

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Amerykanie i Brytyjczycy świętują, a WIG blisko rekordu

Po mocnym otwarciu miesiąca (WIG20 +3%) w końcówce maja inwestorzy postawili „kropkę nad i”. Blue chipy w ostatnim pełnym tygodniu zyskały aż 4,5% wyraźnie przekraczając poziom 2200 pkt. Od początku miesiąca wzrost już sięga blisko 10% MTD, co daje najlepszy maj w historii GPW. Największe wzrosty obserwowaliśmy na JSW (+13,7%) przy rosnących cenach węgla koksującego. JSW to również gwiazda miesiąca (+20% MTD), choć w tym okresie więcej dał zarobić Santander (+21%). Generalnie banki przyspieszyły znacznie wzrosty po ogłoszeniu „Polskiego Ładu” 15.05. Dobrą passę w tygodniu kontynuowało LPP (+12%), a straty odrabiała PGE bo ubiegłotygodniowej przecenie związanej z decyzją TSUE nakazującą wstrzymanie wydobycia w kopalni Turów. W minionym tygodniu spółka przedstawiła świetne wyniki za 1Q'21 przy obniżonym guidance CAPEX, a notowania spółek energetycznych wsparła publikacja projektu wydzielenia aktywów węglowych przez MAP. Z dużych spółek tyko Mercator stracił (-3,6%) po wyraźnym spowolnieniu pandemii na świecie. Prawdziwym hitem mWIG40 były akcje Kruka zyskujące 30% po wynikach za 1Q'21. Dwucyfrową stopę zwrotu w tym indeksie dał jeszcze tylko Alior. Takich podmiotów było więcej w sWIG80, bo aż 5 (CIG, AGO, GTN, SNT, CMP). Dwucyfrowe spadki zaliczyła z kolei Trakcja (przejęcie przez PKP PLK) i AB po... dobrych wynikach za 1Q'21. W rezultacie WIG jest tylko niecałe 3% od historycznego rekordu z połowy 2018 roku. Na rynkach zagranicznych dziś święta w USA i UK. Niewiele się więc będzie działo. Wydarzeniem piątku na NYSE było ogłoszenie amerykańskiego budżetu na 2022 rok przez prezydenta Bidena. Ponad 6 bln USD wydatków federalnych i deficyt 1,3 bln USD robią wrażenie mimo znacznej podwyżki podatków do najbogatszych. Biały Dom określił budżet jako wieloletni dokument. Zadłużenie ma osiągnąć szczyt do 2031 roku kiedy przekroczy 117% PKB.

Krystian Brymora

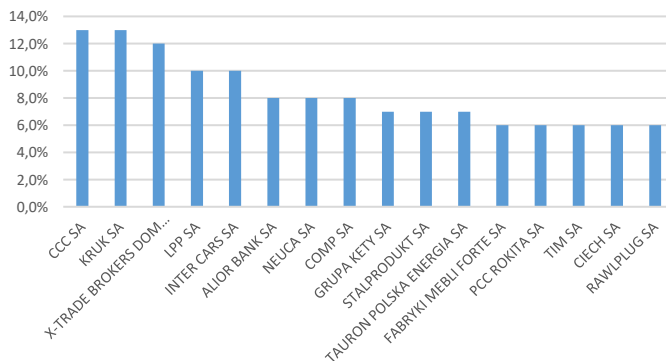
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PlayWay:** Spółka wypracowała 28,8 mln PLN EBITDA, poniżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **PCF Group:** Spółka w 1Q'21 wypracowała 7,8 mln PLN zysku netto (-10,0% r/r) [komentarz BDM];
- **ZE PAK:** Spadek EBITDA w 1Q'21 o 14% r/r mimo przychodów z Rynku Mocy [tabela BDM];
- **Maxcom:** Wynik netto w 1Q'21 w okolicach 0; duża absorpcja kapitału obrotowego i wzrostu długu netto [tabela BDM];
- **Sonel:** EBITDA w 1Q'21 ponad 30% powyżej naszych oczekiwań [zaległy komentarz BDM];
- **Rawiplug:** Świetne wyniki za 1Q'21; rekordowa marża brutto [zaległy komentarz BDM];
- **Benefit Systems:** Spółka miała 48,9 mln PLN straty netto w 1Q'21;
- **Rainbow Tours:** Spółka miała 9,2 mln PLN straty netto n.j.d. w 1Q'21 [tabela BDM];
- **Amica:** Spółka miała 34,2 mln PLN zysku netto w 1Q'21 [tabela BDM];
- **Ciech:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (28.05.2021);
- **Enea/Bogdanka:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (28.05.2021);
- **Kernel:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'20'21 (kalendarzowy 1Q'21, 28.05.2021);
- **Wojas, Solar:** Publikacja wyników za 1Q'21 [tabela BDM];
- **ATM Grupa:** Spółka 1Q'21 wypracowała 5,1 mln PLN zysku netto (+8,4% r/r) [komentarz BDM];
- **PKO BP:** Podsumowanie telekonferencji z Zarządem po wynikach za 1Q'21;
- **Sanok:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'21;
- **GPW:** Gielda spodziewa się około 20 giełdowych debiutów w 2021 roku;
- **Sunex:** Spółka odstąpił od planów emisji akcji, chce m.in poznać szczegóły Nowego Ładu;
- **Ryvu Therapeutics:** Spółka ma zgodę na rozpoczęcie w Polsce badania klinicznego RVU120 w guzach litych;
- **Cyfrowy Polsat:** Grupa ma list intencyjny w sprawie przejścia Premium Mobile;
- **Creepy Jar:** Łączna sprzedaż gry 'Green Hell' na Steam przekroczyła 2 mln sztuk;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

WYKRES DNIA

Kończymy sezon wyników kwartalnych za 1Q'21 na GPW. Na ok. 100 raportów najpłynniejszych spółek 68% z nich przebiło oczekiwania rynku, a 48% zyskiwało bezpośrednio po wynikach.

Największe wzrosty kursów akcji spółek po wynikach/szacunkach 1Q'21



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: piątek, 28 maja 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 236,3	1,3%	12,7%
WIG30	2 669,1	1,4%	15,4%
mWIG40	4 887,7	0,7%	22,9%
sWIG80	20 614,1	0,5%	28,1%
WIG	66 195,5	1,2%	16,1%
NC Index	483,9	1,0%	-2,3%
WIG Banki	6 814,2	1,8%	43,0%
WIG Bud	4 200,6	-0,5%	14,7%
WIG Chemia	9 904,7	4,2%	28,7%
WIG Dew	2 967,7	1,3%	24,4%
WIG Energia	2 852,5	0,8%	39,8%
WIG Games	22 870,0	1,6%	-20,8%
WIG IT	4 154,1	-0,3%	7,5%
WIG Media	7 697,7	-2,5%	27,4%
WIG Paliwa	6 455,0	1,3%	30,3%
WIG Spoż	4 445,4	2,4%	22,1%
WIG Surowce	6 328,3	1,4%	12,5%
WIG Telco	998,1	0,2%	2,2%
DAX	15 520,0	0,7%	13,1%
FTSE100	7 022,6	0,0%	8,7%
CAC40	6 484,1	0,8%	16,8%
BUX	46 233,3	0,9%	10,0%
S&P500	4 204,1	0,1%	11,9%
DJIA	34 529,5	0,2%	12,8%
Nasdaq Comp	13 748,7	0,1%	6,7%
Bovespa	125 561,4	1,0%	5,5%
Nikkei225	29 149,4	2,1%	6,2%
Shanghai Comp.	3 600,8	-0,2%	3,7%
S&P/ASX 200	7 179,5	1,2%	9,0%
EUR/PLN	4,48	-0,2%	-1,7%
USD/PLN	3,68	-0,1%	-1,5%
CHF/PLN	4,09	-0,5%	-3,2%
EUR/USD	1,22	0,0%	-0,2%
USD/JPY	109,85	0,0%	6,4%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 203	49 2,27%
Kurs zamknięcia	2 234	34 1,55%
Kurs min.	2 202	49 2,28%
Kurs max.	2 234	27 1,22%
Wolumen obrotu	21 790	-6 304 -22,44%
Otwarte pozycje	38 601	1 287 3,45%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 210,5	2 210,5	2 237,0	2 236,3	1,3%	1 194
WIG30	2 639,4	2 639,4	2 670,1	2 669,1	1,4%	1 283
MWIG40	4 840,3	20 519,9	20 633,1	4 887,7	0,7%	191
SWIG80	20 562,3	4 838,2	4 888,4	20 614,1	0,5%	72
WIG-PL	67 309,6	67 309,6	67 590,5	67 590,5	1,2%	1 470
WIG	65 563,5	65 563,5	66 195,5	66 195,5	1,2%	1 501

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	58,50	59 860	0,4%	-30,9%
Asseco Poland	73,10	6 067	-1,1%	7,3%
CCC	120,00	6 584	0,3%	37,1%
CD Projekt	178,58	17 990	1,8%	-35,0%
Cyfrowy P.	30,70	19 634	0,0%	1,4%
Dino	285,00	27 941	0,4%	-1,5%
JSW	36,31	4 263	0,0%	39,9%
KGHM	202,90	40 580	1,5%	10,9%
Lotos	51,54	9 528	1,7%	24,3%
LPP	11 470,00	21 247	3,9%	38,4%
Mercator	239,60	2 541	-0,7%	-43,2%
Orange	6,71	8 806	0,2%	1,8%
Pekao	95,50	25 066	1,9%	56,3%
PGE	10,17	19 006	1,4%	56,4%
PGNIG	6,59	38 102	-0,5%	19,0%
PKN Orlen	79,94	34 191	2,1%	38,5%
PKO BP	39,80	49 750	1,3%	38,6%
PZU	36,90	31 864	2,0%	14,0%
Santander Polska	271,30	27 724	2,1%	46,1%
Tauron	3,39	5 946	0,4%	24,7%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	509,00	1 203	0,8%	7,4%	GTC	6,80	3 302	0,4%	-5,6%	Ropa Brent [USD/bbl]	68,7	-1,1%	3,4%	2,2%	32,7%	94,7%
Alior	33,99	4 438	3,3%	100,3%	Handlowy	45,90	5 997	7,2%	30,6%	Gaz TTF DA [EUR/MWh]	25,5	0,4%	2,6%	7,8%	32,9%	611,9%
Amica	171,80	1 336	-0,6%	-17,0%	ING BSK	192,80	25 083	1,9%	12,7%	Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	25,1	-0,2%	1,2%	7,6%	31,5%	559,9%
Amrest	31,16	6 841	0,6%	12,5%	Inter Cars	390,00	5 526	1,6%	65,3%	CO2 [EUR/t]	51,0	-1,6%	-1,4%	4,5%	56,3%	140,4%
Asseco	39,80	2 065	-1,5%	-7,4%	Kernel	57,80	4 857	3,2%	17,2%	Węgiel ARA [USD/t]	93,2	8,4%	9,3%	29,8%	34,5%	140,7%
Azoty	34,38	3 410	4,6%	25,2%	Kęty	599,00	5 780	-6,8%	21,9%	Miedź LME [USD/t]	10 248,3	0,4%	3,9%	4,3%	32,3%	93,2%
Benefit	990,00	2 865	3,1%	18,7%	Kruk	258,00	4 905	4,2%	81,7%	Aluminium LME [USD/t]	2 458,5	0,3%	5,1%	2,1%	24,6%	62,3%
Biomed-L.	9,96	620	-6,9%	-11,2%	Livechat	119,00	3 064	0,0%	13,3%	Cynk LME [USD/t]	3 043,6	0,0%	2,9%	4,5%	11,5%	56,9%
Budimex	306,00	7 812	-2,4%	-0,5%	mBank	300,00	12 710	0,7%	67,4%	Ołów LME [USD/t]	2 196,3	-0,6%	0,1%	2,8%	11,2%	36,1%
Celon	45,55	2 050	3,4%	12,3%	Millennium	5,04	6 114	2,9%	54,1%	Stal HRC [USD/t]	1 665,0	0,0%	10,1%	10,6%	65,7%	223,3%
Ciech	45,60	2 403	5,6%	41,6%	Neuca	788,00	3 510	-1,3%	21,0%	Ruda żelaza [USD/t]	205,1	0,0%	-1,3%	14,2%	31,6%	121,6%
Comarch	242,00	1 968	1,3%	24,4%	OncoArendi	47,20	657	-1,5%	-6,7%	Węgiel koksujący [USD/t]	156,3	-0,6%	7,8%	38,7%	45,0%	48,8%
Datawalk	168,00	821	2,8%	-12,5%	Polenergia	79,00	3 590	0,0%	45,8%	Złoto [USD/oz]	1 903,8	0,4%	1,2%	7,6%	0,3%	10,8%
Develia	3,14	1 403	2,5%	59,1%	PKP Cargo	20,60	923	5,3%	50,4%	Srebro [USD/oz]	27,9	0,3%	1,3%	7,8%	5,8%	60,8%
Dom Dev.	152,80	3 881	-0,1%	34,0%	PlayWay	481,60	3 179	1,5%	-23,9%	Platyna [USD/oz]	1 184,4	0,2%	1,0%	-1,6%	10,5%	41,2%
Echo	4,73	1 950	5,5%	17,0%	Selvita	76,30	1 401	-0,3%	54,8%	Pallad [USD/oz]	2 824,2	0,8%	1,8%	-4,4%	15,1%	48,5%
Enea	8,59	3 792	-0,3%	31,4%	Stalprodukt	394,00	2 199	-1,3%	31,1%	Bitcoin USD	35 984,0	-6,5%	2,1%	-36,7%	24,1%	271,7%
Eurocash	15,36	2 138	5,6%	9,3%	TEN	433,40	3 150	1,4%	-21,3%	Pszonica [USD/bu]	663,5	-1,9%	-1,6%	-10,6%	3,6%	29,0%
Famur	2,33	1 339	-2,1%	3,6%	WP.PL	115,20	3 363	-3,2%	23,9%	Kukurydza [USD/bu]	656,8	-1,2%	-0,4%	-11,3%	35,7%	100,5%
GPW	50,00	2 099	0,7%	9,4%	XTB	17,70	2 078	-1,1%	-1,1%	Cukier ICE [USD/lb]	17,4	1,4%	4,1%	2,2%	22,3%	51,5%

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 SPÓLEK

PlayWay

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21

Komentarz BDM: Wyniki spółki okazały się gorsze od naszych oczekiwań tym samym odbieramy je negatywnie. Na poziomie przychodów spółka wypracowała 47,1 mln PLN i był to jej drugi najlepszy odczyt w historii. Największą pozycję kosztową stanowiły jak zwykle usługi obce (10,2 mln PLN), które były zbliżone do naszych oczekiwań. Wzrost kosztów wynagrodzeń (+29,4% r/r) i usług obcych (+31,2% r/r), wynikał z faktu tworzenia nowych zespołów deweloperskich i dotyczą przede wszystkim kosztów tworzenia gier komputerowych. Negatywnie zaskoczył nas poziom pozostałych kosztów (3,6 mln PLN), który wiąże się m.in. z nakładami na UA mobilnej wersji „House Flippera”. W lutym spółka zależna Big Cheese Studio przekazała spółce-matce 4,2 mln PLN dywidendy. PlayWay otrzymał również ok. 30 mln PLN dywidendy od Frozen District. Ponadto w 1Q'21 rozpoznała 2,8 mln PLN zysku z udziału w jednostkach stowarzyszonych. Na poziomie zysku netto spółka wypracowała 30,4 mln PLN, z czego 25,5 mln PLN przypada na jednostkę dominującą.

Wyniki za 1Q'2021 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	odchyl.	1Q'21P kons.	odchyl.
Przychody	35,2	47,1	33,7%	53,4	-11,8%	-	-
EBITDA	23,5	28,8	22,7%	36,9	-21,8%	29,9	-3,6%
EBIT	23,3	28,7	23,3%	36,7	-21,7%	-	-
Zysk (strata) brutto	26,6	36,1	36,1%	37,9	-4,6%	-	-
Zysk (strata) netto	23,7	30,4	28,2%	33,8	-10,0%	-	-
Zysk (strata) netto j.d.	21,2	25,5	20,5%	28,7	-11,2%	23,6	8,0%
Marża EBITDA	66,7%	61,2%		69,0%		-	
Marża EBIT	66,1%	61,0%		68,7%		-	
Marża zysku netto	67,3%	64,6%		63,3%		-	
Marża zysku netto j.d.	60,1%	54,2%		53,8%		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 1Q'21 na poziomie przychodów wypracowała 47,1 mln PLN (+33,7% r/r), sprzedaż produktów i usług zwiększyła się r/r również o ok. 33%, do 41,8 mln PLN. Na poziomie EBITDA w tym okresie wygenerowała 28,8 mln PLN (+22,7% r/r), EBIT wyniósł 28,7 mln PLN (+23,3% r/r), a zysk netto n.j.d. 25,5 mln PLN (+20,5% r/r).
- Wydatki operacyjne grupy poszły w górę o 54% - z 11,9 do 18,4 mln PLN. Nakłady na usługi obce zwiększyły się z 7,8 do 10,2 mln PLN, a na wynagrodzenia - z 3,4 do 4,4 mln PLN.
- W 1Q'21 spółka wykazała 3,6 mln PLN pozostałych kosztów operacyjnych (dotyczy m.in. kosztu UA mobilnego „House Flippera”).
- W 1Q'21 grupa nie odnotowała żadnego wyniku na utracie kontroli w jednostkach zależnych ani zysku na okazym nabyciu.
- Wartość produkcji w toku grupy, czyli kosztów związanych z tworzeniem nowych gier, wzrosła w omawianym okresie o 5,3 mln PLN do 33,6 mln PLN.
- Przepływy netto z działalności operacyjnej wyniosły 24,5 mln PLN, a na koniec marca saldo gotówki wzrosło do 214,6 mln PLN.
- W lutym spółka zależna Big Cheese Studio (producent gry „Cooking Simulator”) przekazała spółce-matce 4,2 mln PLN dywidendy. PlayWay otrzymał również ok. 30 mln PLN dywidendy od Frozen District, czyli twórców „House Flippera” i „The Tenants”.

PCF Group

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21

Wyniki za 1Q'21 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r
Przychody	25,9	30,9	19,1%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	11,8	10,6	-10,2%
EBITDA	9,8	9,3	-4,6%
EBIT	8,4	6,8	-18,8%
Zysk (strata) brutto	9,5	8,5	-10,5%
Zysk (strata) netto	8,7	7,8	-10,0%
Marża brutto ze sprzedaży	45,5%	34,3%	
Marża EBITDA	37,7%	30,2%	
Marża EBIT	32,3%	22,0%	
Marża zysku netto	33,5%	25,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 1Q'21 na poziomie przychodów wypracowała 30,9 mln PLN (+19,1% r/r). Na poziomie EBITDA w tym okresie wygenerowała 9,3 mln PLN (-4,6% r/r), EBIT wyniósł 6,5 mln PLN (-18,8% r/r), a zysk netto 7,8 mln PLN (-10,0% r/r).
- W 1Q'21 spółka rozpoznała 30,2 mln PLN przychodów z produkcji gier na zlecenie, natomiast pozostała część (0,6 mln PLN) pochodziła z tantiem.
- W omawianym okresie wzrosły koszty spółki, zarówno sprzedanych usług (do 20,3 mln PLN z 14,1 mln PLN przed rokiem), jak i ogólnego zarządu (do 8,1 mln PLN z 4,2 mln PLN). Spółka tłumaczy te wzrosty zwiększeniem skali działalności, która przełożyła się na konieczność rozbudowy struktur deweloperskich i administracyjnych grupy oraz kosztami IPO (ok. 2 mln PLN), doradztwem przy zakupie spółki Game On Creative i wyższym kosztem najmu powierzchni biurowej, w związku z przeniesieniem siedziby do nowego biura w Warszawie.
- Spółka poprawiła pozostałe przychody operacyjne, zawierające m.in. umorzenie 100% otrzymanej pożyczki w ramach programu wsparcia „Paycheck Protection Program Second Draw” prowadzonego w USA, na czym spółka odnotowała ok. 3,3 mln PLN dodatniego wyniku.
- W 1Q'21 spółka kontynuowała prace produkcyjnych nad nowymi grami grupy – Project Gemini oraz Project Dagger oraz dalszym wsparciem deweloperskim gry Outriders.
- Docelowo w przeciągu 3 lat spółka planuje rozbudowanie zespołu deweloperskiego grupy do około 300 osób jedynie w obrębie już realizowanych projektów.

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

ZE PAK

Spółka po piątkowej sesji opublikowała wyniki za 1Q'21. Konferencja z zarządciem dzisiaj o 14:00

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'18	IIQ'18	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	zmiana r/r
Przychody	465,8	517,1	640,6	681,4	695,1	710,9	751,1	720,8	524,1	526,4	554,7	601,8	462,4	-11,8%
w tym KDT	33,2	39,3	42,5	37,6	26,5	34,6	29,6	53,1	50,1	48,7	42,6	38,6	41,2	-17,8%
w tym Rynek Mocy													42,8	
EBITDA	49,8	21,7	41,1	-22,8	74,3	88,8	109,1	121,2	29,9	31,0	68,9	17,8	25,7	-14,0%
Wytwarzanie	74,0	19,0	17,0	-1,0	122,5	70,2	85,7	51,2	39,8	13,0	38,3	28,1	54,8	37,7%
Sprzedaż	-1,0	-4,0	1,0	-7,0	4,9	-5,3	0,6	62,6	-2,4	-4,0	0,9	-0,9	1,1	
Remonty	-1,0	3,0	-3,0	5,0	0,2	1,0	2,8	5,0	-0,2	1,0	2,3	3,7	4,4	
Wydobycie	-22,0	1,0	17,0	-22,0	-53,6	16,0	19,5	15,9	-1,0	23,0	19,2	-33,2	-33,3	
Pozostałe/korekty	-1,0	2,0	8,0	5,0	-0,3	7,4	-3,6	-0,7	-6,3	-2,0	8,3	20,2	-1,3	
EBITDA skoryg.	49,8	21,7	41,1	18,4	74,3	88,8	109,1	121,2	48,7	31,0	46,9	31,2	25,7	-47,2%
EBITDA skoryg.-KDT	16,6	-17,6	-1,4	-19,2	47,8	54,2	79,5	68,1	-1,4	-17,7	4,3	-7,4	-15,4	
Wynik netto	-16,0	-36,0	-5,0	-407,0	13,3	24,6	34,7	-518,7	-10,3	-247,2	10,1	21,0	-7,2	
Wynik netto powtarzalny	-16,0	-36,0	-5,0	-187,0	13,3	24,6	34,7	21,3	-10,3	-46,2	10,1	21,0	-7,2	
Produkcja netto [TWh]	1,39	1,51	1,68	1,47	1,16	1,36	1,60	1,54	1,12	1,18	1,27	1,28	0,80	-28,6%
Sprzedaż energii TWh	2,09	2,18	2,48	2,58	2,31	2,33	2,46	2,26	1,52	1,60	1,75	1,85	1,24	-18,4%
w tym obrót	0,70	0,67	0,80	1,11	1,15	0,97	0,86	0,72	0,40	0,42	0,48	0,57	0,44	10,0%
Średnia cena PLN/MWh	189,60	201,84	219,73	229,61	269,88	268,43	276,67	263,11	280,88	273,47	273,75	280,73	266,30	-5,2%
Średnia cena CO2 PLN/EUA	32,52	63,24	86,33	68,48	81,70	94,24	89,60	88,81	119,24	114,60	111,45	119,84	102,69	-13,9%
Modelowy CDS PLN/MWh	148,89	128,97	116,96	148,09	171,98	158,95	171,39	161,62	148,86	136,53	149,14	145,91	146,92	-1,3%
CAPEX	38,0	12,0	6,0	17,0	8,0	13,3	3,7	6,0	1,9	5,0	18,4	38,2	109,6	5718,3%
Dług netto	336	314	164	80	169	161	-130	-281	-105	-63	-333	-391	0	
EV/EBITDA skoryg.												0,8	3,8	

Zródło: BDM, spółka

Maxcom

Spółka po piątkowej sesji opublikowała wyniki za 1Q'21.

Na wyniki Spółek w Grupie miały również wpływ poniższe wydarzenia:

- opóźnienia w dostawach towarów, który był konsekwencją tzw „zatoru logistycznego” w porcie Hong Kong w grudniu 2020 oraz na początku stycznia 2021 w, spowodowany brakiem wolnych kontenerów. Skutkiem tego było wysłanie wielu kontenerów z opóźnieniami co dotknęło wszystkich importerów w Europie, w tym Grupę Maxcom.
- Lockdown w Polsce – zamknięcie galerii handlowych i dużych sklepów z elektroniką od 20 marca do końca kwietnia 2021. Powyższe zarządzenie spowodowało przesunięcie wielu zamówień zaplanowanych na marzec, które realnie zostały realizowane od połowy maja 2021.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'18	IIQ'18	IIIQ'18	IVQ'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	zmiana r/r
Przychody	19,3	26,8	31,6	46,9	30,4	28,2	28,2	32,4	22,9	31,1	34,8	42,1	29,5	29%
zmiana r/r	-28%	24%	20%	26%	58%	5%	-11%	-31%	-25%	10%	23%	30%	29%	
w tym telefony	17,1	21,7	23,1	32,6	25,7	14,8	21,7	24,4	19,0	13,1	22,3			
w tym kraj	12,2	20,3	22,4	37,5	21,1	20,3	18,5	22,1	14,5	18,1	22,6	28,3	17,6	
Wynik brutto	6,3	9,0	9,8	13,6	8,8	7,4	8,0	9,5	6,6	7,8	10,1	17,3	9,5	
koszty operacyjne	4,6	6,2	6,0	7,8	7,4	6,5	7,2	8,0	6,4	6,5	8,2	15,8	8,7	
w tym koszty pracownicze	1,0	1,1	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6	1,9	2,0	2,0	
PDO	-0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,8	-0,3	
EBITDA	1,8	2,9	3,9	5,9	1,7	1,1	1,1	1,9	0,5	1,6	2,2	1,9	1,0	
EBIT	1,7	2,8	3,8	5,8	1,4	0,9	0,9	1,5	0,2	1,3	1,9	1,5	0,8	
Zysk netto	1,3	3,0	2,7	4,4	0,8	0,3	0,8	0,6	0,2	0,6	1,3	0,9	0,1	
Marża brutto	32,7%	33,5%	31,1%	29,0%	29,0%	26,2%	28,4%	29,5%	28,8%	25,1%	28,9%	41,2%	32,1%	
Marża EBITDA	9,3%	11,0%	12,5%	12,6%	5,5%	3,9%	3,9%	5,9%	2,3%	5,1%	6,3%	4,4%	3,5%	
Marża EBIT	8,8%	10,5%	12,1%	12,3%	4,8%	3,0%	3,1%	4,6%	1,0%	4,1%	5,4%	3,6%	2,6%	
Marża netto	6,6%	11,0%	8,6%	9,5%	2,8%	1,1%	3,0%	1,8%	0,9%	1,8%	3,6%	2,2%	0,3%	
Aktywa trwałe	2,4	5,2	5,2	5,1	5,6	6,5	6,3	6,6	6,5	6,3	6,2	6,4	7,1	
Aktywa obrotowe	64,6	69,9	73,7	82,7	79,3	71,8	72,8	75,0	75,8	85,6	86,5	84,6	97,0	
w tym zapasy	41,9	46,7	49,2	50,6	53,1	45,3	42,4	43,7	51,2	55,0	58,6	54,8	78,4	
w tym gotówka	13,3	9,9	8,7	12,4	10,3	7,6	16,4	10,9	5,2	11,3	6,5	8,2	3,2	
Kapitał własny	62,6	63,5	65,7	70,1	71,0	65,9	66,7	67,4	67,6	62,7	64,0	64,9	65,0	
Dług	1,3	2,9	5,7	9,8	6,6	4,7	3,7	6,1	4,7	14,3	17,2	16,1	30,1	
Dług netto	-12,0	-7,0	-3,0	-2,6	-3,7	-2,9	-12,7	-4,9	-0,5	3,0	10,7	7,9	26,9	
Faktoring (bez regresu)	5,4	8,4	6,4	14,4	4,6	4,4	6,3	4,6	2,9	4,1	4,1	6,6	7,7	
CFO	-5,8	-2,0	-1,2	-0,2	1,9	6,1	8,8	-5,7	-3,8	-3,1	-2,4	2,6	-17,5	
w tym zmiana KO	-7,1	-3,9	-3,9	-5,2	1,0	5,0	8,6	-7,7	-3,6	0,3	-9,6	1,4	-18,0	
CFI	-0,4	-0,9	0,0	0,2	-0,7	0,0	0,0	-0,4	-0,4	0,0	-0,1	-0,6	-0,4	
CFF	-1,2	-0,5	-2,7	6,3	-3,3	-8,8	0,0	0,6	-1,6	9,2	-2,3	-0,3	12,7	
emisja akcji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
dywidenda	0,0	0,0	-2,7	0,0	0,0	0,0	-5,4	0,0	0,0	0,0	-5,5	-0,2	0,0	
USD/PLN	3,40	3,58	3,70	3,77	3,79	3,81	3,89	3,87	3,92	4,09	3,79	3,78	3,77	
P/E 12m													14,0	14,7
EV/EBITDA 12m													8,0	10,3

Zródło: BDM, spółka

Rawiplug

Spółka przed piątkową sesją opublikowała wyniki za 1Q'21. Kurs akcji zyskał ponad +6%.

Wzrost marży to efekt przebudowy portfela sprzedażowego w kierunku produktów bardziej rentowych sprzedawanych pod marką RAWLPLUG oraz dostosowania cenników sprzedażowych do bieżącej sytuacji na rynkach surowcowych.

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
Przychody	208,5	216,3	207,7	181,2	201,7	181,7	209,5	194,7	225,2	12%
zmiana r/r	17,0%	4,7%	0,8%	-1,8%	-3,2%	-16,0%	0,8%	7,5%	11,7%	
budowlanka/przemysł	131,0	134,5	121,2	110,3	129,2	107,5	122,5	119,4	135,6	5%
narzędzia	75,3	80,1	84,8	69,5	71,0	72,8	85,4	73,6	87,0	23%
Zysk brutto	68,9	72,1	71,4	62,2	67,4	64,7	76,2	76,5	89,2	32%
marża	33,1%	33,3%	34,4%	34,3%	33,4%	35,6%	36,4%	39,3%	39,6%	
zmiana p.p.	0,1%	-2,1%	0,0%	1,0%	0,4%	2,3%	2,0%	5,0%	6,2%	
EBITDA	24,0	24,9	25,1	14,2	24,4	28,8	37,1	24,5	45,2	86%
EBITDA adj.	25,8	25,7	24,4	15,1	24,1	28,8	31,6	29,0	43,6	81%
Zysk netto	10,1	10,4	9,1	0,9	8,0	13,9	19,1	9,1	25,0	215%
CFO	-6,3	18,7	22,3	43,7	-0,0	55,1	21,2	30,0	-10,5	
CAPEX	-13,2	-15,3	-9,5	-12,1	-6,9	-5,4	-12,9	-13,8	-7,6	
FCF	-19,5	3,3	12,8	31,6	-6,9	49,7	8,3	16,3	-18,1	
12M/kapitalizacja	-3,9%	-3,2%	-0,7%	5,6%	8,1%	17,3%	16,4%	13,3%	11,1%	
Dług netto	293,7	293,7	290,7	279,3	297,3	262,9	275,3	260,4	259,5	-13%
/EBITDA	3,16	3,32	3,37	3,16	3,36	2,84	2,64	2,27	1,91	
P/E 12m								10,1	7,5	
EV/EBITDA 12M								6,7	5,6	

Źródło: BDM, spółka

Sonel

Spółka przed piątkową sesją opublikowała wyniki za 1Q'21. Kurs akcji stracił ponad -3%.

Komentarz BDM: wyniki okazały się lepsze od naszych oczekiwań o ponad 30% na poziomie EBITDA i 20% na poziomie netto dzięki niskim kosztom SG&A. Spółka zgodnie z oczekiwaniami pokazały ok. 1 mn PLN zysku na transakcji sprzedaży udziałów w Foxytech (+1,684 mln PLN zysku wynikającego z cofnięcia odpisu aktualizującego pomniejszonego o stratę na sprzedaży udziałów -681 tys. PLN).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'18	IIQ'18	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	zmiana r/r	I'21P BDM	różnica
Przychody	19,8	20,3	23,9	27,7	23,7	27,8	28,9	28,6	32,3	29,8	25,5	28,5	26,1	-19%	26,1	0%
Sonel SA	18,7	19,2	22,8	24,7	22,1	24,2	24,2	26,3	29,7	25,7	24,9	28,1	25,4	-15%	26,1	-3%
Wynik brutto na sprzedaży	6,4	7,1	7,1	8,0	6,8	7,6	7,7	7,1	9,8	8,6	7,2	8,5	9,0	-8%	8,2	9%
EBITDA	3,0	3,4	3,7	4,9	3,9	4,5	4,7	4,3	6,8	6,1	4,6	4,1	6,7	-1%	4,9	37%
EBIT	1,6	2,0	2,4	3,0	2,3	2,9	3,1	2,6	5,0	4,4	2,9	2,4	4,9	-2%	4,5	10%
Sonel SA	1,8	2,0	1,5	1,4	1,6	3,9	3,1	2,3	4,7	4,3	3,2	2,3	4,0	-14%		
Wynik brutto	1,5	2,5	2,2	3,1	2,3	2,7	3,2	2,4	5,2	4,1	2,8	2,3	5,2	0%	4,5	16%
Wynik netto	1,1	2,1	2,0	3,0	1,6	2,7	2,9	2,3	4,7	4,0	2,5	2,3	4,8	4%	4,1	19%
Marża brutto	32,3%	35,2%	29,8%	29,0%	28,4%	27,3%	26,6%	24,8%	30,3%	28,8%	28,2%	29,8%	34,6%			31,5%
Marża EBITDA	15,3%	16,9%	15,6%	17,6%	16,6%	16,0%	16,2%	15,2%	21,1%	20,3%	18,2%	14,3%	25,9%			18,9%
Marża EBIT	8,0%	9,8%	9,8%	10,8%	9,6%	10,3%	10,6%	9,0%	15,6%	14,9%	11,5%	8,4%	19,0%			17,3%
Sonel SA	9,9%	10,4%	6,4%	5,8%	7,5%	16,3%	12,9%	8,9%	15,8%	16,6%	12,9%	8,3%	15,8%			
Marża netto	5,6%	10,3%	8,2%	10,9%	6,6%	9,6%	10,1%	8,1%	14,5%	13,4%	9,7%	7,9%	18,6%			15,5%
KON	38,4	40,5	37,9	37,1	35,4	35,3	38,3	37,6	41,3	40,8	38,0	24,8	31,8			
Dług netto	-1,2	-0,4	-2,7	-5,8	-10,5	-4,6	-5,0	-6,8	-8,8	-12,6	-13,6	-24,5	-24,3			
ROE annualizowane	7%	9%	9%	10%	10%	12%	13%	11%	14%	16%	15%	15%	14%			
P/E 12m													13,1		12,9	
EV/EBITDA 12m													7,0		7,0	

Źródło: BDM, spółka

ATM Grupa

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21

Wyniki za 1Q'2021 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	odchyl.
Przychody	50,7	52,9	4,4%	52,2	1,4%
EBITDA	13,1	9,7	-26,0%	12,0	-19,0%
EBIT	3,4	5,1	49,3%	6,9	-25,6%
Zysk (strata) brutto	5,3	6,1	15,0%	8,0	-23,8%
Zysk (strata) netto	4,7	5,1	8,4%	6,5	-21,5%
Marża EBITDA	25,9%	18,3%		22,9%	
Marża EBIT	6,8%	9,7%		13,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 1Q'21 na poziomie przychodów wypracowała 52,9 mln PLN (+4,4% r/r). Na poziomie EBITDA w tym okresie spółka wypracowała 9,7 mln PLN (-26,0% r/r), EBIT wyniósł 5,1 mln PLN (+15,0% r/r), a zysk netto 5,1 mln PLN (+8,4% r/r).
- Segment produkcji filmowej wygenerował w 1Q'21 35,5 mln PLN przychodów, 3,6 mln PLN EBIT, 4,3 mln PLN EBITDA oraz 2,8 mln PLN zysku netto. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, przychody tego segmentu pochodzące od kontrahentów zewnętrznych zanotowały spadek o 6,8%, tj. o 2,6 mln PLN. Spadek przychodów związany jest głównie z rozpoznaniem w 1Q'20 przychodów za udzielenie licencji firmie Sony Pictures Entertainment na emisję II sezonu serialu „Znaki”. Pomimo, iż zdjęcia do serialu powstały jeszcze w 2019 roku, dopiero rozpoczęcie okresu licencyjnego pozwoliło spółce na rozpoznanie tej produkcji w 2020 roku. Pomimo spadku przychodów ze sprzedaży zysk z działalności operacyjnej oraz zysk netto segmentu w pierwszym kwartale 2021 roku utrzymały się na zbliżonym poziomie w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.
- Segment zarządzania aktywami trwałymi wygenerował w 1Q'21 13,3 mln PLN przychodów, 1,5 mln PLN EBIT, 4,8 mln PLN EBITDA oraz 0,9 mln PLN zysku netto.
- Segment nadawanie wygenerował w omawianym kwartale 2,7 mln PLN przychodów, -0,2 mln PLN EBIT oraz 0,2 straty netto. Z końcem dnia 24 lutego 2021 roku spółka zakończyła nadawanie kanału ATM Rozrywka TV. Efektem tego od 25 lutego 2021 roku w segmencie nadawania spółka nie uzyskuje przychodów. W związku z powyższym przychody ze sprzedaży w porównaniu do pierwszego kwartału ubiegłego roku uległy zmniejszeniu.
- Działalność deweloperska w tym okresie wypracowała 6,9 mln PLN przychodów, 0,7 mln PLN EBIT, 0,8 mln PLN EBITDA oraz 0,5 mln PLN zysku netto.
- Zysk netto z produkcji gier komputerowych wyniósł 1,1 mln PLN zysku netto.

Rainbow Tours

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	75,4	60,5	24,6%	-72%	369%
EBITDA	-4,7	-5,1	-7,1%	--	-82%
EBIT	-9,7	-9,8	-1,2%	--	-69%
zysk netto j.d.	-9,2	-8,9	3,4%	--	-67%
marża EBITDA	-6,3%	-9,1%	2,81	-9,18	159,41
marża EBIT	-12,8%	-17,0%	4,17	-13,89	181,86
marża netto	-12,2%	-15,3%	3,11	-12,49	161,51

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Amica

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	797,1	734,9	8,5%	19%	-15%
EBITDA	61,3	54,1	13%	54%	-22%
EBIT	45,4	39,6	15%	71%	-29%
zysk netto j.d.	34,2	29,4	16%	111%	-29%
marża EBITDA	7,7%	7,4%	0,32	1,75	-0,73
marża EBIT	5,7%	5,4%	0,29	1,74	-1,12
marża netto	4,3%	4,0%	0,29	1,87	-0,89

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Solar

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21.

Solar – wyniki 1Q'21 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	odchylenie
Przychody	25,2	19,8	-21,2%	20,6	-3,9%
Wynik brutto ze sprzedaży	13,9	10,5	-24,4%	10,9	-3,4%
EBITDA MSSF 16	1,1	1,0	-5,9%	-1,9	-
EBIT MSSF 16	-3,7	-3,1	-	-6,9	-
Zysk brutto	-6,7	-4,0	-	-7,2	-
Zysk netto	-5,6	-3,3	-	-5,8	-
marża brutto ze sprzedaży	55,1%	52,9%	-	52,6%	-
marża EBITDA MSSF 16	-	5,2%	-	-	-
marża EBIT MSSF 16	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	-	-	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wojas

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21.

Wojas – wyniki 1Q'21 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	odchylenie
Przychody	52,7	53,6	1,9%	53,6	0,1%
Wynik brutto na sprzedaży	17,6	14,9	-15,3%	16,3	-8,6%
Wynik netto ze sprzedaży	-9,7	-5,8	-	-9,5	-
EBITDA MSSF 16	-0,8	2,5	-	-2,9	-
EBIT MSSF 16	-9,0	-5,1	-	-9,6	-
Zysk brutto	-8,1	-4,6	-	-10,6	-
Zysk netto	-8,5	-3,9	-	-8,6	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	33,4%	27,8%	-	30,4%	-
Marża EBITDA MSSF 16	-	4,6%	-	-	-
Marża EBIT MSSF 16	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	-	-	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

DataWalk

Spółka w 1Q'21 miała 3,5 mln PLN przychodów, -5,4 mln PLN EBIT oraz 5,0 mln PLN straty netto.

Vistal Gdynia

Spółka w 1Q'21 miała 17,4 mln PLN przychodów, -1,1 mln PLN EBIT oraz 2,0 mln PLN straty netto.

Benefit Systems

Spółka w 1Q'21 miała 98,5 mln PLN przychodów, -49,4 mln PLN EBIT oraz 48,9 mln PLN straty netto n.j.d.

Pharmena

Spółka w 1Q'21 miała 3,3 mln PLN przychodów, -0,3 mln PLN EBIT oraz 0,6 mln PLN straty netto.

MLP Group

Spółka w 1Q'21 miała 49,9 mln PLN przychodów, 36,7 mln PLN EBIT oraz 16,1 mln PLN zysku netto.

Wikana

Spółka w 1Q'21 miała 64,0 mln PLN przychodów, 20,8 mln PLN EBIT oraz 15,2 mln PLN zysku netto n.j.d.

Sanwil

Spółka w 1Q'21 miała 7,9 mln PLN przychodów, 0,2 mln PLN EBIT oraz 1,0 mln PLN zysku netto.

Kruszwica

Spółka w 1Q'21 miała 932,7 mln PLN przychodów, 47,3 mln PLN EBIT oraz 36,9 mln PLN zysku netto.

LSI Software

Spółka w 1Q'21 miała 6,5 mln PLN przychodów, -5,2 mln PLN EBIT oraz 5,4 mln PLN straty netto n.j.d.

Captor Therapeutics

Spółka w 1Q'21 miała 0,4 mln PLN przychodów, -5,2 mln PLN EBIT oraz 5,3 mln PLN straty netto.

Vivid Games

Spółka w 1Q'21 miała 5,2 mln PLN przychodów, -0,3 mln PLN EBIT oraz 0,3 mln PLN straty netto.

GPW

- GPW spodziewa się około 20 debiutów spółek na giełdzie w 2021 roku.
 - GPW chce wprowadzać nowe kontrakty terminowe, w tym na akcje Pepco, które kilka dni temu zadebiutowało na warszawskiej giełdzie.
 - Giełda czeka na plan dla armeńskiego rynku kapitałowego, ale nadal jest zainteresowana przejęciem giełdy w Armenii.
 - Trzymanie dużego zapasu gotówki na koncie GPW ma w dalszym ciągu sens, gdyż stale pojawiają się liczne okazje do rozwoju organicznego i nieorganicznego.

Banki

Banki przypilnują ESG w firmach dzięki kredytom. Wobec przedsiębiorstw, które będą szukały finansowania, pojawią się dodatkowe wymogi środowiskowe, a z czasem i społeczne. Banki już się szykują. – Dziennik Gazeta Prawna

Pekao

Synthos uplasował 7-letnie euroobligacje o wartości 600 mln EUR, z których gros środków ma zostać przeznaczony na spłatę zadłużenia, podał Bank Pekao, który jest współprowadzącym księgę popytu.

PKO BP

Podsumowanie telekonferencji z Zarządem:

- **Koszty ryzyka/saldo rezerw:**
 - W opinii CRO poziom kosztów ryzyka w 1Q21 nie jest powtarzalny (część rezerw została alokowana w 2020 r.). W kolejnych kwartałach prawdopodobny jest powrót do poziomu z 2019 r.
 - Rezerwy na branżę wysokiego ryzyka nie zostały rozwiązane
 - Ciężko oczekiwać szybkiego rozwiązywania rezerw zawiązanych na COVID w 2020 r.
- **Wynik prowizyjny:**
 - Na przychody z tyt. zarządzania aktywami negatywny wpływ miała dokonana w zeszłym roku obniżka opłaty za zarządzanie,
- **Wynik odsetkowy:**
 - Przestrzeni na dalsze obniżki kosztów finansowania jest już bardzo niewiele
 - W pinii CFO wynik odsetkowy w kolejnych kwartałach będzie rósł. Znormalizowany wynik w 1Q21 to 2,350m.
 - Zaczynają rosnąć kredyty dla firm i przedsiębiorstw, rosną hipoteki, ale również pożyczki gotówkowe.
 - Wpływ 100pb podwyżki stóp na wynik odsetkowy to c. PLN 500-550m rocznie
- **Pozostałe:**
 - Ambicją Zarządu jest możliwie najszybszy powrót do wypłacania dywidend
 - Bank nie zakłada tworzenia dodatkowych rezerw na CHF

Ciech

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (28.05.2021)- 38 uczestników

- spółka otrzymała już 130 mln PLN z transakcji sprzedaży Żywic (01.03.2021)
 - nowy piec w Krzemianach zakończony w 2021 roku;
 - poziom zadłużenia 1,5 mld PLN wrócił do poziomów sprzed rozpoczęcia inwestycji w nową warzelnię soli;
 - realizacja prognozy 2021 w ponad 30%. Część biznesu sezonowa (Agro). Perspektywy nie zmieniły się w stosunku do tego co spółka prezentowała w kwietniu'21;
 - perspektywy 2022 ? największy komponent to nowa warzelnia soli (ok. 25 mln EUR docelowej EBITDA), spółka oczekuje relatywnie wyższych cen sody kalcynowanej, spodziewa się wzrostów w biznesie ŚÓR i Krzemianów. Surowce to duża niewiadoma;
 - sprzedaż CO2 z Govory ? 49 mln PLN EBITDA i 45 mln PLN wyniku netto;
 - ceny sody kalcynowanej spadły o ok. 4,4 EUR/t vs benchmark -14 EUR/t. Wolumen sprzedaży to efekt niepewności w styczniu/lutym'21. Biznes kontraktuje się rocznie, zarówno jeśli chodzi o ceny jak i wolumeny;
 - wszystkie koszty nowego zakładu w Stassfurcie kapitalizowane (CAPEX), a przychody z testowej pomniejszają CAPEX;
 - faza stopniowego zwiększania produkcji na początku czerwca, a całkowite parametry w 3Q'21 i pełna sprzedaż komercyjna ok. września'21;
 - duże nadzieje w Agro w nowym produkcie Halvetic. Najlepsze wyniki Agro to 4Q/1Q;
 - pianki cały czas zaburzenia w dostawach produktów i nic nie wskazuje żeby się zmieniło
 - emisji CO2 w 1Q'21 spadły o 5% r/r;
- Q&A:
- inwestycje w mały blok gazowy i modernizacja 350-400 mln PLN ? Co byliby gdyby tej inwestycji nie było ? Obecnie spółka ocenia oferty. Bez większych nakładów w 2021 roku. CAPEX będzie finansowany z bieżących przepływów finansowych.
 - guidance CAPEX 2021 ? nie przekroczy poziomu EBITDA, jest część płatności za warzelnię i za piec. Coś może się przesunąć na 2022 rok;
 - komentarz do świetnych wyników Agro ? Co roku spółka inwestycje 30/40 mln PLN w nowe rejestracje. Spółka zwiększała efektywność dystrybucji, zwiększa udziały rynkowe. Coraz większa kontrybucja Proplanu;
 - niskie wolumeny sprzedaży sody vs znaczny wzrost wolumenów produkcji szkła płaskiego wg GUS ? spółka działa na rocznych kontraktach. Kontraktowała w 4Q'20, a kończyła w 1Q'21 kiedy były lockdowny i niepewność. Zarząd zadowolony z kontraktacji;
 - saldo na działalności finansowej i na zaniechanej ? 10 mln PLN wynik z żywic (styczeń-luty)+różnica między ceną a wartością księgową 60 mln PLN. W PF sprzedaż żywic.
 - w który kwartale spółka spodziewa się docelowej EBITDA soli warzonej ? będzie to 1Q'22 (rynek też jest kontraktowy).
 - podwyżki cen sody kalcynowanej w 2022 roku 5-6% r/r ? na razie za wcześnie odpowiadać. Z reguły udawało się spółce pobijać rynek;
 - jaki potencjał sprzedażowy Halvetic ? Dopiero spółka rozpoczyna rozmowy z dystrybutorami. Koncentruje się na Europie;
 - aktualizacja strategii ? Modyfikacja PM ? Spółka przymierza się do nowej strategii. Prace w okolicach lipca/sierpnia. Prognoza na 2021 roku nie pozwala zrealizowania;
 - weryfikacja CAPEX 140 mln EUR na warzenie ? jeszcze przed spółka ostatnie płatności;
 - sytuacja w Indiach ? spółka sprzedawała tam sporo z Govory, ale już nie;
 - wydatki na zakup CO2 w cash flow inwestycyjnym ? To zakupy pod przyszłe emisje. Na 2021 rok spółka ma już 94% deficytu na znacznie niższych cenach. Spółka nie ma dużego portfela zabezpieczonego na 2022 rok;
 - zużycie sody kalcynowanej do produkcji litu ? spółka jest świadoma rozwoju tego rynku, ale to nie jest coś co wyraźnie wpłynie na wolumeny spółki;

Enea/Bogdanka Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (28.05.2021)

- spółka po raz pierwszy opublikowała raport ESG;
- Q&A:
- plan CAPEX na 2021 ? podobny do 2020 roku czyli ok. 2,5 mld PLN. Trwają prace optymalizacyjne i szukanie oszczędności;
- jakich trendów spodziewa się spółka w 2021 ? spółka spodziewa się spadku EBITDA r/r. W Dystrybucji i Wydobyciu wzrost. Spodziewa się poprawy wyników w Obrocie i ciepłownictwie/OZE;
- kiedy nowa strategia ? Czy harmonogram NABE pozwala określić termin strategii ? Nowa strategia na finiszu. Priorytety OZE w tym offshore oraz magazyny energii;
- jak spółka ocenia projekt wydzielenia aktywów ? bez zmian, kierunek nie do zatrzymania. Spółka oczekuje proporcjonalnego przeniesienia zadłużenia w relacji do przenoszonych aktywów. Brak szczegółów;
- największa inwestycja OZE Enei ? spółka ma list intencyjny z PGE i Tauronem ws. offshore (wnioski o koncesje będą wspólne). Precyzyjne plany wraz z publikacją strategii;
- ile stacji wyprowadza energię z Kozienic ? Są 3 rozdzielnie sieciowe (110, 220, 400 kV)
- kiedy decyzja o inwestycji w bloki gazowe w Kozienicach ? Planują inwestycje na 2,1-2,2 GW;
- działalność prosumentów- wpływ na wyniki Enei ? bez większego wpływu na sieci niskiego napięcia;
- prognozy cen CO2 ? spółka ma własne modele i nie są one najkorzystniejsze. Kluczowa jest natomiast marża na produkcji energii, którą spółka zabezpiecza na 2022 rok;
- pomysł na wydzielenie Bogdanki ? na tym etapie projekt nie zakłada przeniesienia Bogdanki do NABE;
- Bogdanka ma długofalowy plan dekarbonizacji i odchodzeniu pracowników na emeryturę
- czy umowa społeczna zyska akceptację KE ? Nie ma gwarancji, Bogdanka koncentruje się na realizacji swojej strategii;
- CAPEX w dystrybucji w 2021 roku ? Tauron musi wydać kilkaset mln PLN na dostosowanie sieci do prosumentów ? w 2021 ok. 0,9 mld PLN, a w 2022 roku >1,2 mld PLN;
- ile mikroinstalacji podłączono do sieci ? 80 MW

Kernel Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'20/21 (kalendarzowy 1Q'21) 28.05.2021

- EBITDA/t w olejach spadła do 19 USD/t (podtrzymany całoroczny guidance 45-55 USD/t). To efekt dużej konkurencji (nadpodaży kruszarek) przy niskich zbiorach w sezonie 2021;
- w handlu zbożem większość kontrybucji to Avere, EBITDA w całym 2020/2021 znacznie powyżej 400 mln USD;
- w rolnictwie podtrzymany outlook ok. 300 mln USD EBITDA z wyłączeniem IFRS;
- spółka z sukcesem zakończyła zasiewy na przyszły rok. Warunki pogodowe korzystne dla upraw ozimych jak i wiosennych;
- wyniki rolnictwa w sezonie 2022 mogą być nawet lepsze niż w 2021;
- Q&A:
- jak część zbiorów 2022 spółka już sprzedała ? Kukurydzy 64%, słonecznik 80%, pszenica prawie 80%;
- wyższa dywidenda ? dywidenda się nie zmienia (0,42 USD/akcję);
- nabycie ziemi CascadeAgro ? Sprzedawca na razie nie sprzedaje, spółka nie chce wyraźnie podnosić ceny. Na razie nie ma zakupu;
- jakiej marży się spodziewają w olejach? W kontraktach to 70-75 USD/t;
- negatywny wpływ wyceny aktywów biologicznych ? odwróci się w następnym kwartale. Zależy od cen na 30.06.;
- konflikt Ukraina-Rosja, wpływ na biznes Kernela ? Trudno powiedzieć, od 2014 roku aktywa Kernela nie były eksponowane na konflikt i liczą, że tak też będzie teraz;
- nowe zdoności kruszenia ? są niewielkie opóźnienia, ale gotowe w okolicach końca 2021;
- OZE ? dlaczego taki niski wpływ tych aktywów ? to po prostu opóźnienia w dostawach. 3 są gotowe, wszystko gotowe w 2022 roku;
- Avere w 4Q'20/21 ? czy mają otwartą pozycję ? Co z rynkiem ? 4Q'20 będzie dodatnia kontrybucja. Wciąż otwarta jakaś pozycja w czerwcu;
- pytanie o dywidendę ? w 2021 0,42 USD/akcję i nic więcej;
- konsolidacja na rynku w przetwórstwie słonecznika ? spółka nie ma ciekawych aktywów do nabycia. Oczekiwania sprzedających są wciąż wysokie. 2022 otoczenie będzie dobre dla przetwórców słonecznika;
- partnerstwo Open Agribusiness ? To ważny kierunek rozwoju, bo spółka ma zdolności przetwórcze i chce współpracować z rolnikami;
- przy dużych zbiorach w 2022 jakie wolumeny w Handlu i EBITDA ? w 2022 roku spółka celuje >10 mln ton eksportu zboża (8,5 mln ton w '21). Na marże duży wpływ w 2021 roku ma Avere więc ciężko komentować, ale wyniki segmentu zapewne będą sporo niższe;
- czy z wykluczeniem Avere będzie to 20 USD/t marży ? Myślę, że będzie to powyżej 2020 roku (216 mln USD);
- Rolnictwo jak średnia cena w 2022 vs 2021 ? spółka sprzedała dużo wolumenów po różnych cenach, ale nie lepszych niż obecne rynkowe, choć spółka nie jest optymistyczna co do cen kukurydzy do grudnia;
- w sierpniu spółka będzie mogła się więcej wypowiedzieć o potencjalnych planach słonecznika;

Sanok	<p>Podsumowanie konferencji po finalnych wynikach za 1Q'21 (28.05.21)</p> <ul style="list-style-type: none">- 1Q'20 – nie był obciążony istotnie pandemią;- 1Q'21 – dotkliwości związane z pandemią, mimo wyzwań udało się utrzymać dobry i ciągły proces produkcyjny;- udało się zarządzać pozycją finansową spółki;- przyjęli ostrożny plan inwestycyjny i będą go kontynuowali;- największy kontrybutor do wzrostu była motoryzacja, cieszy również odbicie w mieszankach, pozytywny jest rozwój i w budownictwie i przemyśle;- w motoryzacji gros sprzedaży zrealizowali w Sanoku;- negatywne -> w 1Q'21 mieli wyłączone obiekty sanatoryjne;- kurs EUR/PLN pomógł w wynikach;- sytuacja na rynku surowców -> w jeszcze 1Q'21 nie doczuwali jeszcze tego, w tej chwili we wszystkich kategoriach widzą dość dużą dynamikę cen (będzie miało duże przełożenie w 2Q'21 i na kolejne kwartały); <p>Q&A</p> <ul style="list-style-type: none">- motoryzacja -> 1) odbicie po zeszłym roku, 2) istnieje problem z podzespołami z elektroniki – przez co mogą być dłuższe przestoje (u niektórych klientów się już to dzieje i może się dalej dzieć); spółka przyjmuje scenariusz pozytywno-konserwatywny, tym samym liczą na powolne odbicie;- ciężko się rozmawia z koncernami, ale to nie oznacza, że bez sukcesów -> udało im się uzyskać podwyżki;- w motoryzacji surowce będą miały dotkliwy wpływ na marże, ale to też nie będzie drastyczne uderzenie na marże;- spółka stawiała na segment premium, w trackach jest stabilnie (nie widzą tutaj hossy u ich klientów);- CO2-> potrzebują ok. 18-20 (?) certyfikatów, darmowych już nie mają na ten rok;- mieszanki -> wrócili do poziomów jakie realizowali przed pandemią, tu wydaje się, że będzie dość stabilnie;- przemysł-> pogoda wydaje się, że sprzyja, raczej stabilnie, podobnie co w zeszłym roku;- budownictwo -> nie ma przesłanek, których się obawiali, że COVID przełoży się na ten segment, wydaje się, że jest stabilnie;- powrót sanatorium do funkcjonowania, liczą, że w 3Q'20 wróci do poziomów w jakich funkcjonował przed pandemią;- nominacje -> powinny powoli z czasem się pojawiać;- 2Q'21 -> motoryzacja – odczuli to, że jakieś przestoje w maju się pojawiły, ten kwartał zły nie będzie ale trzeba pamiętać, że marzec'21 był rekordowy, raczej nie spodziewają się, że czerwiec to pobije, więc może być trochę gorzej ale też przyzwoity wynik.
Creepy Jar	Łączna sprzedaż brutto gry "Green Hell" poprzez platformę Steam przekroczyła poziom 2 mln sztuk. Wishlista gry na Steamie wynosi 1,09 mln osób.
Warimpex	Spółka w 1Q'21 miała 6,1 mln EUR przychodów, 2,1 mln EUR EBIT oraz 0,6 mln EUR straty netto.
Mirbud	Spółka w 1Q'21 miała 298,4 mln PLN przychodów, 36,9 mln PLN EBIT oraz 27,5 mln PLN zysku netto n.j.d.
Best	Spółka w 1Q'21 miała 76,7 mln PLN przychodów, 31,3 mln PLN EBIT oraz 20,7 mln PLN zysku netto n.j.d.
Marvipol	Spółka w 1Q'21 miała 50,7 mln PLN przychodów, 7,8 mln PLN EBIT oraz 8,1 mln PLN zysku netto.
Rawlplug	Spółka w 1Q'21 miała 225,2 mln PLN przychodów, 36,6 mln PLN EBIT oraz 25,0 mln PLN zysku netto n.j.d.
Stalprofil	Spółka w 1Q'21 miała 423,2 mln PLN przychodów, 24,0 mln PLN EBIT oraz 16,1 mln PLN zysku netto n.j.d.
ING	Zainteresowanie "zielonymi obligacjami" dynamicznie wzrasta zarówno wśród emitentów, jak i funduszy, które chcą inwestować w takie papiery. Zwrócono uwagę, że rośnie też popyt na inne, mniej wymagające typy obligacji, które obejmują działania ekologiczne i rozwój w tym kierunku, takie jak transition bonds czy ESG-linked bonds.
Sunex	Sunex wycofał z porządku obrad walnego zgromadzenia akcjonariuszy zwołanego na 27 maja br. projekt uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki w drodze emisji akcji serii C z wyłączeniem prawa poboru.
Asbis	Asbis Enterprises podpisał umowę dystrybucyjną z tajwańską firmą Biostar Microtech International Corp., zgodnie z którą Asbis zajmie się dystrybucją płyt głównych oraz kart graficznych firmy Biostar na wszystkich rynkach swojej działalności.
Lotos	Lotos Kolej, na mocy umowy o współpracy z litewską LTG Cargo, po raz pierwszy wykonał transport do przejścia Trakiszki-Mockava na granicy polsko-litewskiej. Do tej pory Lotos Kolej prowadził działalność przewozową w Polsce, Niemczech i Czechach.
PGE	Seria problemów dopadła energetycznego potentata. PGE przeżywa bodaj najpoważniejszy kryzys wizerunkowy w historii. Czy największy krajowy producent czarnej energii wyjdzie z niego obronną ręką? - Parkiet
Ronson	Karolina Bronszewska, dotychczasowa szefowa działu marketingu Ronson Development, wejdzie do zarządu spółki jako członek zarządu ds. marketingu i innowacji. Jednocześnie nazwa stanowiska Andrzeja Gutowskiego uległa zmianie z "wiceprezes zarządu ds. marketingu i sprzedaży" na "wiceprezes ds. sprzedaży".
Ryvu Therapeutics	Ryvu Therapeutics otrzymał zgodę na przeprowadzenie w Polsce badania fazy I/II, oceniające bezpieczeństwo i skuteczność RVU120 u pacjentów z nawrotowymi, opornymi na leczenie, przerzutowymi lub zaawansowanymi guzami litymi.

- Lena Lighting** Akcjonariusze Lena Lighting zdecydowali o wypłacie dywidendy w wysokości 0,3 PLN na akcję za 2020 rok.
- BoomBit** Akcjonariusze BoomBit decydują 24 czerwca 2021 roku o niewypłacaniu dywidendy z zysku za 2020 rok.
- Develia** Zarząd Develii rekomenduje wypłatę 76,1 mln PLN dywidendy z zysku za 2020 rok, czyli 0,17 PLN na akcję.
- Cyfrowy Polsat** Polkomtel z grupy Cyfrowy Polsat podpisał list intencyjny dotyczący wstępnych warunków przejęcia samodzielnej kontroli nad operatorem komórkowym Premium Mobile.

W liście intencyjnym zapisano, że udziałowcy spółki PM 1 Mobile Holdings Limited za 28,01% udziału w kapitale Premium Mobile uzyskają w ramach realizacji opcji call kwotę około 35,5 mln PLN, podlegającą określonym korektom.
- Sanok** Sanok Rubber Company chce wypłacić 1 PLN dywidendy na akcję.
- Polenergia** Mansa Investments i BIF IV Europe Holdings zażądały umieszczenia w porządku obrad WZ spółki m.in. projektu uchwały w sprawie upoważnienia zarządu do emisji maksymalnie 21,43 mln akcji po cenie 47 PLN.
- Talanx** KNF zezwoliła na wycofanie akcji Talanx z obrotu na GPW z dniem 11 czerwca 2021 r.
- Sfinks Polska** Aktualna wysokość dokonanych przez Sfinks Polska odpisów na utratę majątku trwałego i należności w ciężar kosztów 4Q'20 wynosi 12,5 mln PLN w ujęciu jednostkowym oraz 11,2 mln PLN w ujęciu skonsolidowanym.
- Ailleron** Rada nadzorcza Ailleronu oraz uprawniony akcjonariusz IIF powołali zarząd spółki na kolejną kadencję z Rafałem Stycznem jako prezesem.

**Gaming –
podsumowanie
tygodnia**

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 24/05.2021-31/05.2021

	Link
Kraj	
Ten Square Games – wyniki 1Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472502
Huuuge Games - wyniki 1Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472650
CI Games - wyniki 1Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472512
Artifex Mundi – wyniki 1Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472799
PCF Group – rekomendacja Zarządu w sprawie podziału zysku za 2020 rok.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472750
CD Projekt - Cyberpunk 2077 ma nowego reżysera.	https://tinyurl.com/3kja8n2u
Zagranica	
FIFA Ultimate Team generuje coraz więcej. EA potwierdza rekordowe przychody.	https://tinyurl.com/ctxb3pvf
Sony Pictures nie jest na sprzedaż. Japończycy reagują i potwierdzają istotną rolę PlayStation.	https://tinyurl.com/5butajzd
Sony przeznaczy ponad 18 mld USD na inwestycje. Firma chce trafić do 1 mld użytkowników.	https://tinyurl.com/5scswmk6a
BlizzCon 2021 odwołany. Blizzard mówi o imprezie dopiero w przyszłym roku.	https://tinyurl.com/2jjdwacz
PS5 ma zapewnić Sony ponad 50% udział w rynku konsol.	https://tinyurl.com/hd3mm9ve
Microsoft zaprasza na Xbox & Bethesda Games Showcase.	https://tinyurl.com/9uezv2rx
Far Cry 6 nadciąga! Ubisoft zaprasza na pokaz rozgrywki.	https://tinyurl.com/ew7syu2y
Resident Evil Village zalicza bardzo mocny start. Gra idzie na rekord.	https://tinyurl.com/6ma4tpdr
Far Cry 6 wycieka. Gameplay prezentuje nową produkcję Ubisoftu.	https://tinyurl.com/er5db8ah
Sony skupia się na urządzeniach mobilnych, filmach i serialach.	https://tinyurl.com/nacpb6yu
Skulls & Bones może nie zadebiutować w najbliższych latach. Problemy Ubisoftu.	https://tinyurl.com/5eafp2jb
Rust: Console Edition w gorszym stanie od Fallout 76.	https://tinyurl.com/6pxf52af
Microsoft i Bethesda mają wkrótce zaprezentować przynajmniej 5 nowych gier.	https://tinyurl.com/fye395f7
Unreal Engine 5 robi gigantyczne wrażenie.	https://tinyurl.com/3zuzdmxc

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stoaq.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 31.05.2021 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 uwzględniać, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania 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.