

Redaktor wydania: Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Nowe maksima Nasdaq i S&P500

Czwartkowa sesja przyniosła kolejną poprawę maksimów na WIGu (+0,1%). Delikatnym spadkiem zakończyły się notowania indeksu największych spółek (-0,1%). Balastem blue chipów było Allegro, które straciło 3,5% (przed sesją spółka opublikowała wyniki za 2Q'21). Taka sama skala spadków dotyczyła Mercatora (-3,5%), indeksowi ciążył również KGHM, który poszedł w dół o 1,8%. Tego dnia pozytywnie wyróżnił się sektor energetyczny – JSW (+3,4%), zarówno Tauron jak i PGE zyskały po 3,1%. Trochę lepiej prezentowały się średnie i małe spółki, mWIG40 i sWIG80 zakończyły dzień zwyżką odpowiednio o 0,6%/0,3%. Na europejskich parkietach dominował kolor zielony, CAC40 zyskał 0,5%, DAX urósł o 0,3%, negatywnie wyróżnił się FTSE100, który stracił 0,1%. Nowymi maksimami zakończyły się notowania Nasdaq (+0,8%) oraz S&P500 (+0,6%), natomiast powyżej 35 tys. pkt. powrócił Dow Jones, który zyskał na czwartkowej sesji 0,8%. Dzisiaj przed nami informacje z amerykańskiego rynku pracy za lipiec (zmiana zatrudnienia w sektorach pozarolniczych i stopa bezrobocia – 14:30). Na rynkach azjatyckich Shanghai Composite Index finiszuje na minusie (-0,5%), Nikkei natomiast kończy zwyżką 0,3%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy zyskują oscylują w okolicach zera.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **ING BSK:** zysk netto w 2Q'21 19% powyżej konsensusu;
- **Asseco Poland:** szacunkowy zysk netto w 2Q'21 +10% powyżej konsensusu;
- **MOL:** blisko 0,9 mld USD skorygowanej EBITDA w 2Q'21 i podniesiony guidance '21 do 3 mld USD;
- **LUG:** w 2Q'21 zysk netto wyniósł 0,78 mln PLN vs 2,95 mln PLN rok temu-szacunki;
- **Remak:** wyniki za 2Q'21;
- **Unimot:** spółka miała wstępnie 16,6 mln PLN EBITDA skoryg. w 2Q'21; podtrzymuje prognozy na 2021 [tabela BDM];
- **BoomBit:** spółka szacuje, że miała w lipcu 18,26 mln PLN przychodów (-14,7% m/m) [komentarz BDM];
- **KGHM:** spółka w raporcie półrocznym odwróci odpisy aktywów zagranicznych na blisko +1,7 mld PLN;
- **Allegro:** podsumowanie wypowiedzi po konferencji wynikowej;
- **Asbis:** podsumowanie wypowiedzi po konferencji wynikowej;
- **Kęty:** podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21;
- **Auto Partner:** szacunkowe przychody w lipcu 206,4 mln PLN (+24,8% r/r, +36% YTD);
- **Banki:** Aion Bank rozpoczyna działalność w Polsce i do końca 2021 roku chce mieć 30 tys. użytkowników;
- **ZUE:** najkorzystniejsza oferta o wartości 213 mln PLN netto;
- **Mercator:** odwołanie części zamówienia na rękawice od Cardinal Health za 44,3 mln PLN;
- **PGS Software:** wezwanie na 100% po 15,75 PLN/akcje;
- **Fasing:** wezwanie na 40% do 100% po 12,46 PLN/akcje;
- **GPW (wezwania):** kolejne wezwania na rynku głównym GPW [tabela BDM];

WYKRES DNIA

Ruda żelaza kontynuuje przecenę. Od II połowy lipca notowania kluczowego surowca w produkcji stali spadły już ponad 20%, co związane jest z obawami o zmniejszenie produkcji stali w Chinach z powodów środowiskowych (hutnictwo odpowiada za >15% emisji CO2 w kraju). Notowania stali i węgla koksującego utrzymują się wciąż na wysokim poziomie.

Notowania rudy żelaza na tle węgla koksującego HCC i cen stali HRC [USD/t]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 5 sierpnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 270,7	-0,1%	14,5%
WIG30	2 731,2	0,1%	18,1%
mWIG40	5 002,3	0,6%	25,8%
sWIG80	20 877,3	0,3%	29,7%
WIG	68 256,8	0,1%	19,7%
NC Index	458,8	-0,2%	-7,3%
WIG Banki	6 777,2	0,4%	42,2%
WIG Bud	4 410,4	0,6%	20,4%
WIG Chemia	9 676,8	-0,8%	25,7%
WIG Dew	3 087,2	0,2%	29,4%
WIG Energia	2 674,1	2,5%	31,0%
WIG Games	24 031,3	0,6%	-16,8%
WIG IT	4 567,4	-0,1%	18,2%
WIG Media	8 087,9	-0,1%	33,8%
WIG Paliwa	6 390,2	0,6%	29,0%
WIG Spoż	4 317,5	0,6%	18,6%
WIG Surowce	6 133,1	-1,4%	9,0%
WIG Telco	1 111,8	0,2%	13,8%
DAX	15 744,7	0,3%	14,8%
FTSE100	7 120,4	0,1%	10,2%
CAC40	6 781,2	0,5%	22,2%
BUX	49 830,3	0,2%	18,5%
S&P500	4 429,1	0,6%	17,9%
DJIA	35 064,3	0,8%	14,6%
Nasdaq Comp	14 895,1	0,8%	15,6%
Bovespa	121 632,9	-0,1%	2,2%
Nikkei225	27 728,1	0,5%	1,0%
Shanghai Comp.	3 466,5	-0,3%	-0,2%
S&P/ASX 200	7 511,1	0,1%	14,0%
EUR/PLN	4,55	0,0%	-0,3%
USD/PLN	3,84	0,0%	2,9%
CHF/PLN	4,24	0,0%	0,4%
EUR/USD	1,18	0,0%	-3,1%
USD/JPY	109,77	0,3%	6,3%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 244	4	0,18%
Kurs zamknięcia	2 252	7	0,31%
Kurs min.	2 237	0	0,00%
Kurs max.	2 252	-8	-0,35%
Wolumen obrotu	10 570	-4 992	-32,08%
Otwarte pozycje	40 590	-274	-0,67%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 270,8	2 259,8	2 275,6	2 270,7	-0,1%	581
WIG30	2 727,0	2 716,6	2 732,1	2 731,2	0,1%	641
MWIG40	4 958,6	20 769,9	20 881,7	5 002,3	0,6%	123
SWIG80	20 881,7	4 946,0	5 002,4	20 877,3	0,3%	25
WIG-PL	69 441,2	69 367,1	69 535,9	69 535,9	0,1%	742
WIG	68 120,9	67 905,6	68 256,8	68 256,8	0,1%	797

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	64,19	65 683	-3,5%	-24,2%
Asseco Poland	78,90	6 549	-0,8%	15,9%
CCC	124,90	6 853	2,1%	42,7%
CD Projekt	178,24	17 956	1,8%	-35,1%
Cyfrowy P.	33,76	21 591	0,2%	11,5%
Dino	311,40	30 530	0,6%	7,6%
JSW	34,60	4 062	3,4%	33,3%
KGHM	194,75	38 950	-1,8%	6,4%
Lotos	52,90	9 780	0,7%	27,6%
LPP	14 250,00	26 397	1,3%	72,0%
Mercator	206,90	2 203	-3,5%	-51,0%
Orange	7,60	9 967	0,3%	15,3%
Pekao	98,60	25 880	-0,4%	61,4%
PGE	9,13	17 067	3,1%	40,4%
PGNIG	6,29	36 346	-0,2%	13,5%
PKN Orlen	74,70	31 950	1,1%	29,4%
PKOBP	38,20	47 750	0,2%	33,0%
PZU	38,30	33 073	0,1%	18,4%
Santander Polska	259,80	26 549	0,2%	39,9%
Tauron	3,35	5 869	3,1%	23,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	463,20	1 095	-1,5%	-2,3%	Handlowy	46,10	6 023	0,1%	31,2%
Alior	39,00	5 092	4,2%	129,8%	ING BSK	196,00	25 500	1,0%	14,6%
Amica	156,00	1 213	-0,1%	6,3%	Inter Cars	412,00	5 837	0,7%	74,6%
Amrest	30,04	6 595	2,9%	8,4%	Kernel	54,00	4 538	1,1%	9,5%
Asbis	25,95	1 440	3,0%	221,2%	Kęty	667,00	6 436	-2,1%	35,7%
Asseco	39,80	2 065	0,0%	-7,4%	Kruk	302,40	5 749	0,9%	113,0%
Azoty	29,62	2 938	-1,1%	7,9%	Livechat	130,20	3 353	3,3%	24,0%
Benefit	776,00	2 246	-0,4%	-7,0%	Mabion	68,70	1 110	-2,4%	231,1%
Biomed-L.	8,44	540	-0,1%	-5,8%	mBank	320,80	13 591	1,1%	79,0%
Budimex	294,00	7 506	0,0%	-4,4%	Millennium	5,07	6 151	0,4%	55,0%
Celon	39,70	1 751	1,1%	-2,1%	Neuca	895,00	3 961	-0,2%	37,5%
Ciech	48,10	2 535	-0,6%	49,4%	OncoArendi	47,05	655	0,2%	-7,0%
Comarch	260,00	2 115	-3,3%	33,7%	Polenergia	71,10	3 231	-0,6%	31,2%
Datawalk	196,80	962	-0,1%	2,5%	PKP Cargo	19,00	851	2,5%	38,7%
Develia	3,45	1 544	1,5%	75,1%	PlayWay	451,80	2 982	0,4%	-28,6%
Dom Dev.	137,60	3 495	-0,6%	20,7%	Selvita	79,80	1 465	-0,3%	61,9%
Enea	8,90	3 929	3,4%	36,2%	Stalprodukt	365,00	2 037	1,4%	21,5%
Eurocash	12,61	1 755	0,4%	-10,2%	TEN	552,00	4 012	0,4%	0,2%
Famur	2,21	1 270	-0,9%	-1,8%	WP.PL	125,20	3 661	0,3%	34,6%
GPW	44,70	1 876	4,2%	-2,2%	XTB	13,55	1 591	3,6%	-24,3%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	71,4	1,4%	-6,2%	-6,5%	37,8%	58,3%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	42,6	1,9%	3,0%	5,1%	122,5%	538,2%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	43,0	2,0%	4,7%	6,3%	125,6%	493,7%
CO2 [EUR/t]	55,9	0,9%	3,6%	5,0%	71,6%	109,2%
Węgiel ARA [USD/t]	141,6	0,4%	7,0%	6,6%	104,5%	177,6%
Miedź LME [USD/t]	9 471,5	0,3%	-3,3%	-2,4%	22,2%	45,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 585,3	0,9%	-0,9%	-0,5%	31,0%	49,5%
Cynk LME [USD/t]	3 019,5	1,9%	0,9%	-0,3%	10,6%	25,9%
Ołów LME [USD/t]	2 401,5	-1,6%	0,0%	-0,5%	21,5%	25,4%
Stal HRC [USD/t]	1 870,0	0,0%	-1,0%	-1,0%	86,1%	298,7%
Ruda żelaza [USD/t]	173,8	-4,7%	-18,5%	-18,0%	11,5%	46,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	210,8	0,2%	-2,8%	-2,6%	95,7%	86,8%
Złoto [USD/oz]	1 800,0	-0,7%	-1,5%	-0,8%	-5,2%	-12,8%
Srebro [USD/oz]	25,1	-1,0%	-1,5%	-1,4%	-4,8%	-13,1%
Platyna [USD/oz]	1 007,3	-2,0%	-5,3%	-4,2%	-6,0%	1,0%
Pallad [USD/oz]	2 654,5	0,1%	0,4%	-0,1%	8,2%	17,5%
Bitcoin USD	40 286,5	1,3%	1,4%	-3,0%	38,9%	239,9%
Pszennica [USD/bu]	709,8	-1,0%	0,6%	0,9%	10,8%	41,6%
Kukurydza [USD/bu]	551,0	1,0%	-1,3%	0,7%	13,8%	77,0%
Cukier ICE [USD/lb]	18,6	3,8%	1,7%	4,0%	32,6%	49,0%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 05FEB2021-05AUG2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 05FEB2021-05AUG2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

ING BSK Zysk netto grupy ING BSK w II kw. '21 wyniósł 615,3 mln PLN wobec konsensusu 517,7 mln PLN - raport.

Asseco Poland Grupa Asseco Poland szacuje zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej w 1H'21 na 240,6 mln PLN, a w samym 2Q'21 sięgnął on 138,2 mln PLN. Konsensus PAP Biznes zakładał, że w 2Q'21 Asseco Poland miało 125,9 mln PLN zysku netto.

MOL Spółka opublikowała raport za 1H'21, a którym miała 1,56 mld USD skorygowanej EBITDA. W samym 2Q'21 EBITDA sięgnęła 893 mln USD vs 353 mln USD przed rokiem (+153% r/r, +34% q/q). MOL podniósł całoroczny guidance do 3 mld USD EBITDA (2,3 mld USD wcześniej).

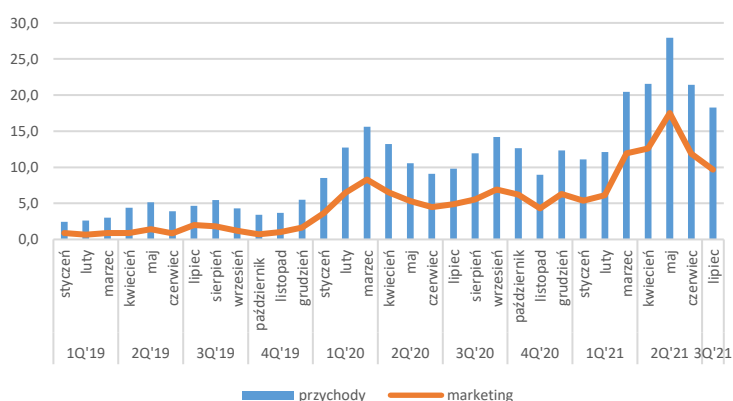
Prezentacja dostępna pod [linkiem](#)

BoomBit BoomBit szacuje, że przychody z gier wyniosły w lipcu 18,26 mln PLN, co oznacza spadek m/m o 14,7%. Nakłady marketingowe wyniosły w tym okresie ok. 9,69 mln PLN (spadek o 18,4% m/m), natomiast koszty prowizji platform 1,04 mln PLN (spadek o 1,04% m/m). Przychody pomniejszone o UA i prowizje platform wyniosły około 7,5 mln PLN (-5,2% m/m). Łączna liczba pobrań gier grupy była bliska 18,1 mln.

Podobnie jak w minionych miesiącach, głównym źródłem przychodów w lipcu były gry Hyper-Casual. Bardzo obiecujące wyniki odnotowała też gra mid-core Hunt Royale, która miała swoją premierę w marcu i będzie dalej rozwijana w kolejnych miesiącach. Jak dotąd gra ma 1,6 miliona pobrań, a dochód na gracza jest znacznie wyższy niż w przypadku gier typu Hyper-Casual.

BoomBit dobrze radzi sobie ze zmianą polityki prywatności Apple. Udział osób, które zgadzają się udostępnić swoje dane w grach BoomBit, wynosi 39 proc. i jest wyższy niż średnia rynkowa. Zmiana wprowadzona przez Apple jest relatywnie nowa i wszyscy, zarówno producenci gier jak i rynek reklamowy dostosowują się do nowej sytuacji, co powinno pozytywnie wpływać na wyniki kolejnych miesięcy.

Przychody/marketing [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM: W związku z brakiem nowych premier lipcu, odczyt wyników z poprzedniego miesiąca odbieramy neutralnie. Przychody po oczyszczeniu o UA i prowizje platform wyniosły około 7,5 mln PLN i były o 5,2% niższe m/m ale wciąż utrzymywały się na wysokim poziomie (o 14,1% mniej od rekordowego wyniku z czerwca i zbliżone do poziomów z marca-kwietnia gdzie kształtowały się na poziomie 7,6 mln PLN). Udział kosztu UA w przychodach spółki spadł do 53,1% z 55,5% miesiąc wcześniej i był na najniższym poziomie od marca'21. Ponadto warto zauważyć, że Google obniżył prowizje w sklepie z aplikacjami Google Play z 30% do 15% od pierwszego mln USD sprzedaży w roku kalendarzowym począwszy od 1 lipca 2021 r., co jest przyczyną znacznego spadku prowizji platform w bieżącym miesiącu (5,7% vs 7,4% miesiąc wcześniej). Po przekroczeniu progu 1 mln USD, Google będzie pobierał standardową stawkę w wysokości 30%. Próg na 2021 r. jest proporcjonalnie obniżony do 0,5 mln USD.

LUG LUG szacuje, że zysk netto grupy w 1H'21 spadł do 1,55 mln PLN z 4,61 mln PLN rok wcześniej, natomiast w samym 2Q'21 zysk wyniósł 0,78 mln PLN vs 2,95 mln PLN rok temu.

"Zdaniem zarządu, w 2Q'21 grupa kapitałowa LUG pozostawała pod silnym wpływem szoków podaźowych na rynku komponentów i mierzyła się z problemami w obszarze łańcucha dostaw, jednakże bieżący poziom zamówień pozwala ocenić przyszłą sytuację jako stabilną".

Remak W 1H'21 spółka miała 5,2 mln PLN zysku netto vs 4,8 mln PLN przed rokiem, 6,7 mn PLN EBIT (6,1 mln PLN w 1H'20) przy 93,3 mln PLN przychodów (131,3 mln PLN rok temu).

Unimot Unimot szacuje, że miał w 2Q'21 1.685,8 mln PLN skonsolidowanych przychodów i 26,5 mln PLN EBITDA - EBITDA skorygowana wyniosła w tym czasie 16,6 mln PLN.

Spółka podała, że główny wpływ na skonsolidowaną EBITDA skorygowaną w 2Q'21 miało m.in. sprzyjające otoczenie zewnętrzne w biznesie oleju napędowego (wyższe rdr oraz wyższe od założeń wolumeny i marże), a także wyższe rdr marże detaliczne realizowane w segmencie stacji paliw AVIA.

Czynnikiem wpływającym na EBITDA było ponadto dokonanie korekty wysokości kosztu NCR (Narodowego Celu Redukcyjnego) w 1Q'21, który ma wpływ na poziom marż ze sprzedaży oleju napędowego - w celu dostosowania prezentacji wyników do ich realnych poziomów.

Grupa Unimot, chociaż po pierwszym półroczu osiągnęła już 60 % prognozowanej na 2021 rok skorygowanej EBITDA, nie planuje na razie korekty tej prognozy w górę CEO. Grupa Unimot prognozuje na 2021 rok 75,3 mln PLN wyniku EBITDA skorygowanego o wycenę zapasu obowiązkowego, przesunięcia i zdarzenia jednorazowe wobec 86,5 mln PLN w 2020 roku. "Zapowiadaliśmy, że pod koniec lipca pochylimy się nad tegoroczną prognozą. Mamy wykonane 60 % prognozy po pół roku, ale nie będziemy jeszcze jej korygować w tym momencie" – CEO

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21S	2018	2019	2020	2021P	r/r
Przychody	868,7	1 007,9	1 261,4	1 306,3	1 195,0	982,0	1 338,9	1 245,4	1 572,3	1 685,8	3 371,0	4 444,3	4 761,3		
EBITDA	22,9	14,9	34,4	17,8	-9,9	26,2	4,4	37,6	42,6	26,5	18,9	90,0	58,3		
EBITDA skoryg.	11,1	16,7	18,3	17,6	32,9	15,5	10,9	28,0	28,3	16,6	31,4	63,7	87,3	75,3	-13,7%
Marża EBITDA skoryg.	1,3%	1,7%	1,5%	1,3%	2,8%	1,6%	0,8%	2,2%	1,8%	1,0%	0,9%	1,4%	1,8%		
Dług netto	152,2	198,7	221,3	177,8	52,1	115,4	142,5	114,5	171,2		181,8	177,8	115,4		
/EBITDA skoryg.	4,2	3,6	3,4	2,8	0,6	1,4	1,9	1,3	2,1		5,8	2,8	0,6		
EV/EBITDA skoryg. 12m										6,4					

Źródło: BDM, spółka

Zarząd jest zadowolony z wyników 2Q'21. "Rosną ceny surowców, rosną więc nasze przychody, ale zwiększamy też wolumeny" - powiedział prezes. Wskazuje, że segment stacji paliw Avia poprawia rentowność. "Liczymy, że do końca roku dojdziemy do stu stacji pod marką Avia i nasz cel zostanie osiągnięty. Break even point jest już obecnie przełamany" - powiedział. Obecnie sieć Avia w Polsce liczy 69 stacji.

"Jeśli chodzi o fotowoltaikę, to brak programu wsparcia Mój Prąd i niepewność klientów końcowych przełożyły się na to, że ten segment nie rozwija się tak dynamicznie, jak byśmy chcieli. Jest duża konkurencja, która brak wsparcia próbuje rekompensować niższymi cenami. Nie jesteśmy w 100 % zadowoleni z tego segmentu" - CEO.

KGHM KGHM przeprowadziło testy na utratę wartości odzyskiwalnej w odniesieniu do kluczowych aktywów zagranicznych i w wynikach grupy za 1H'21 odwróci część dokonanego odpisu dotyczącego salda pożyczek udzielonych wspólnemu przedsięwzięciu Sierra Gorda w wysokości 1.655 mln PLN. Dodatkowo KGHM odwróci dokonany w latach ubiegłych odpis dotyczący aktywów kopalni Robinson w kwocie 39 mln PLN.

Allegro Allegro rozważa program emisji obligacji złotych o łącznej wartości ponad 1 mld PLN, ale decyzje najwcześniej pod koniec roku albo w 2022 roku - Jon Eastick, CEO.

Allegro planuje uruchomić własne automaty paczkowe wówczas, gdy będzie ich mieć zainstalowanych kilkaset. Podtrzymano zapowiedzi, że start usługi ma nastąpić jesienią br.

Allegro ocenia dotychczasowy wpływ konkurencji jako umiarkowany – CFO. Amazon uruchomił na początku marca serwis Amazon.pl. Wcześniej polscy klienci mogli korzystać z polskojęzycznej wersji niemieckiej strony platformy. Na polskim rynku działa też m.in. chiński AliExpress.

Sprzedaż GMV Allegro w lipcu 2021 roku wzrosła rdr o około 15 % - CFO. Dodał, że kwiecień, ze wzrostem GMV na poziomie 7-8 % będzie dla grupy najslabszym miesiącem w bieżącym roku. Całoroczna prognoza Allegro zakłada wzrost GMV o około 20 %

Jeśli 3Q'21 będzie powyżej planów zarządu Allegro, jest szansa na kolejne podniesienie prognoz na cały 2021 rok – CFO. Allegro podtrzymało w czwartek tegoroczne prognozy wyników. Ostatnia podwyżka założeń miała miejsce w maju'21.

Allegro spodziewa się wzrostu liczby aktywnych kupujących w drugiej połowie 2021 roku w ujęciu kwartał do kwartału - CFO.

Asseco SEE Portfel zamówień Asseco South Eastern Europe na 2021 rok ma wartość 214,7 mln euro, czyli jest o 7 % wyższy rok do roku - poinformowała spółka w prezentacji. Firma podaje również wartość portfela zamówień liczoną według tzw. pierwszej marży, czyli przychodów bez kosztów podwykonawstwa. Liczony w ten sposób portfel na 2021 rok ma wartość 156,8 mln euro, o 14 % więcej rok do roku.

Kęty

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21 (05.08.2021, 59 uczestników)

- dobra sprzedaż, ogromny popyt (CEO);
 - zwiększenie poziomu inwestycji wynika z dużego popytu w SWW i SSA i chęci zwiększenia zdolności;
 - w SOG ponad 2-krotny wzrost na granulatach polietylenowych i polipropylenowych, ale trend się odwrócił, rosną inne surowce. Główny driver wyników to folia polipropylenowa (BOPP).
 - w 2021 roku SOG >1 mld PLN obrotu realny;
 - wzrost sprzedaży folii BOPP był wyjątkowy/incydentalny, wynikał z cen surowca;
 - SWW pracuje na historycznie wysokich cenach aluminium, ale bardzo duży popyt, pełen portfel;
 - CAPEX w 1H'21 ok. 100 mln PLN vs 280 mln PLN w planie '21;
 - w 3Q'21 decyzje strategiczne odnośnie SOG;
- Q&A:
- dynamika EBITDA w 2H'21 ujemna zgodnie z prognozą? Spółka zakłada mocniejszy 3Q'21, nie ma dużej przewidywalności w 4Q'21. Obserwowana presja na surowcach i marżach. Baza wynikowa na 1H'21 wysoka, bo rok temu nie było postojów;
 - podział nowych inwestycji ok. 250 mln PLN? do 50 mln PLN w '21, 100 w '22 i 100 w '23;
 - wkład segmentów do skorygowanej strategii na '25? 50 mln PLN w SWW, >20 mln PLN w SSA
 - efektywna stopa podatkowa 23%? w skali 1H'21 standardowa stopa, w 2Q'21 spółka odpisała część aktywa podatkowego;
 - niższe wykorzystanie mocy w SOG? jest to efekt wysokiej bazy (klienci zamawiali rok temu na zapas), nie ma problemów z dostępnością surowca;
 - papier stanowi niewielki udział w kosztach SOG (<5%);
 - 2 nowe prasy +28 tys. ton capacity? Obecnie segment ok. 90 tys. zdolności;
 - jak długo utrzymają się świetne wyniki SOG? zmienność na surowcach się uspokoiła, „okres prosperity przez duże P dobiegł końca”;
 - cła rosyjskie od sierpnia? To płacą rosyjskie producenci, nie widać na razie znaczącego wpływu. Rusal chce się podzielić tym cłem;
 - kontrakty automotive? formuła zawiera koszt surowca i premie przerobową;
 - jaki efekt cenowy/wolumenowy w BOPP? +40 mln PLN q/q wolumenowo -9 mln, cenowo +49 mln PLN?
 - wyniki w SWW do utrzymania? Jest w 3Q'21, trudno powiedzieć jak 4Q'21;
 - integracja pionowa opłacalna? są obecnie takie elementy. Na ten moment spółka zintegrowana w segmencie profili
 - marża w BOPP? force majeure producentów granulatów i blokada kanału Sueskiego. W strategii marża była 13%, obecnie to kilkanaście procent ale powyżej założeń w strategii;
 - ryzyko wzrostu kosztów robót i materiałów budowlanych w programie inwestycyjnym? to szacunki na obecną chwilę;

Asbis

Asbis zaczeka z ewentualną decyzją o podwyższeniu prognoz co najmniej do wyników sprzedażowych za lipiec. Chce sprawdzić m.in. czy na rynku utrzymają się problemy z dostępnością sprzętu IT, które jak dotąd nie dotknęły spółki - dyrektor Costas Tziamalis. Firma jest zadowolona z przychodów i rentowności w drugim kwartale. Wstępne dane o sprzedaży w lipcu również ocenia dobrze.

Przychody dystrybutora IT w drugim kwartale były o 79 % wyższe niż przed rokiem i sięgnęły 681 mln USD. W pierwszym kwartale sprzedaż wzrosła o 47 %, a zysk netto zwiększył się ponad siedmiokrotnie, do 15,1 mln USD.

Spółka zanotowała dobre wyniki sprzedaży również w lipcu. "Trend jest kontynuowany, co potwierdza, że nie mamy do czynienia z jednorazową bańką. Widzimy kontynuację dobrych wyników sprzedaży w lipcu, pomimo, że porównywalny miesiąc w ubiegłym roku (182 mln USD przychodów) był już dużo lepszy od poprzednich" - powiedział dyrektor.

Dystrybutor dostrzega na rynku braki towarów w wielu kategoriach - m.in. kart graficznych, kart pamięci oraz dysków twardej - ale sam nie odczuwa tych problemów. Co więcej, sytuacja pozytywnie przekłada się na marżę firmy. "W kwietniu i maju mieliśmy np. do czynienia z kolejną falą boomu na wydobywanie kryptowalut. Braki sprzętu mogły sięgnąć 10-15 % My natomiast nadal nie odczuwamy tych problemów, widać to w naszych przychodach" - powiedział dyrektor.

Istotną zmianą dla Asbisu jest nowa polityka Apple na rynku ukraińskim, która weszła w życie od lipca. Amerykański koncern rozpoczął bezpośredni import produktów na rynek ukraiński - wcześniej produkty dostarczano do centrum dystrybucyjnego Asbisu w Czechach i to dystrybutor zajmował się dostawami na Ukrainę. "Apple to nasz największy dostawca, a Ukraina to nasz drugi największy rynek, dlatego jest to istotne" - powiedział Tziamalis. Uważa jednocześnie, że zmiana nie powinna wpłynąć na przychody i marżę Asbisu. Grupa zaoszczędzi natomiast na zabezpieczeniach walutowych.

Auto Partner

Szacunkowe przychody Auto Partner wyniosły w lipcu 206,4 mln PLN i były o 24,8 % wyższe niż w analogicznym miesiącu ubiegłego roku. Od stycznia do lipca przychody grupy wyniosły 1,269 mld PLN. To wzrost o 36 % rok do roku.

Banki

Kredyty dostępne bardziej, niż prognozowano. W tym roku sprzedaż hipotek może sięgnąć rekordowych 82 mld zł. Duże odbicie dotyczy też kredytów gotówkowych i ratalnych. Rośnie średnia wartość i długość finansowania-Rzeczpospolita

Banki Bank	(Aion Bank)	<p>Aion Bank rozpoczyna działalność w Polsce i do końca 2021 roku chce mieć 30 tys. użytkowników. Na początku bank skupi się na ofercie depozytowej dla klientów indywidualnych, a do końca roku wejdzie w segment pożyczek gotówkowych i przedstawi ofertę dla firm - Karol Sadaj, Country Head Aion Banku w Polsce. Aion Bank w marcu 2020 rozpoczął działalność w Belgii. Operuje na terenie Unii Europejskiej na podstawie belgijskiej licencji bankowej. Środki zgromadzone w banku są gwarantowane przez Narodowy Bank Belgii.</p> <p>"Jesteśmy w pełni cyfrowym bankiem, dostępnym z poziomu aplikacji mobilnej. Operujemy w całości online – nie planujemy więc otwierać oddziałów stacjonarnych" - powiedział Sadaj. „We wrześniu planujemy też wyjść na rynek z ofertą pożyczek gotówkowych, a na przełomie III i IV kwartału przedstawimy kompleksową ofertę dla firm” - dodał.</p> <p>Investorem Aion Banku jest fundusz private equity Warburg Pincus LLC. Bank został założony przez Wojciecha Sobieraja i Wojciecha Sassa, w Polsce zarządza nim Karol Sadaj. „Fundusz zainwestował w nasz projekt ponad 400 mln euro – mamy więc środki na długofalowy rozwój” - powiedział Sadaj.</p>																																																		
Mercator		<p>Anulowanie na podstawie porozumienia stron pozostałych niezrealizowanych do tej pory dostaw rękawic do Cardinal Health o łącznej wartości 11.520 tys. USD (44,3 mln PLN).</p> <p>Kontrakty na sprzedaż rękawic zawarte po pandemii [mln PLN]</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Klient</th> <th>Data</th> <th>okres</th> <th>wartość mln PLN</th> <th>data korekty</th> <th>zrealizowane dostawy mln PLN</th> <th>zostało mln PLN</th> <th>anulowano/obniżono mln PLN</th> <th>%</th> <th>uwagi</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cardinal Health</td> <td>18.01.2021</td> <td>02.2021-01.2022</td> <td>178,3</td> <td>16.07.2021- część pozostałego zamówienia 05.08.2021- całość pozostałego zamówienia (44,3 mln PLN)</td> <td>84,4</td> <td>0,0</td> <td>108,0</td> <td>61%</td> <td>Anulowano część zamówienia</td> </tr> <tr> <td>Cosshield Global Trading</td> <td>30.03.2021</td> <td>06.2021-02.2022</td> <td>307,3</td> <td>16.07.2021</td> <td>111,7</td> <td>166,6</td> <td>21,3</td> <td>7%</td> <td>obniżono cenę</td> </tr> <tr> <td>Helsingborg AB</td> <td>19.01.2021</td> <td>01.2021-12.2021</td> <td>152,7</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Unispace Health</td> <td>24.07.2020</td> <td>08.2020-03.2021</td> <td>350,17</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Źródło: BDM, spółka</i></p>	Klient	Data	okres	wartość mln PLN	data korekty	zrealizowane dostawy mln PLN	zostało mln PLN	anulowano/obniżono mln PLN	%	uwagi	Cardinal Health	18.01.2021	02.2021-01.2022	178,3	16.07.2021- część pozostałego zamówienia 05.08.2021- całość pozostałego zamówienia (44,3 mln PLN)	84,4	0,0	108,0	61%	Anulowano część zamówienia	Cosshield Global Trading	30.03.2021	06.2021-02.2022	307,3	16.07.2021	111,7	166,6	21,3	7%	obniżono cenę	Helsingborg AB	19.01.2021	01.2021-12.2021	152,7							Unispace Health	24.07.2020	08.2020-03.2021	350,17						
Klient	Data	okres	wartość mln PLN	data korekty	zrealizowane dostawy mln PLN	zostało mln PLN	anulowano/obniżono mln PLN	%	uwagi																																											
Cardinal Health	18.01.2021	02.2021-01.2022	178,3	16.07.2021- część pozostałego zamówienia 05.08.2021- całość pozostałego zamówienia (44,3 mln PLN)	84,4	0,0	108,0	61%	Anulowano część zamówienia																																											
Cosshield Global Trading	30.03.2021	06.2021-02.2022	307,3	16.07.2021	111,7	166,6	21,3	7%	obniżono cenę																																											
Helsingborg AB	19.01.2021	01.2021-12.2021	152,7																																																	
Unispace Health	24.07.2020	08.2020-03.2021	350,17																																																	
ZUE		<p>Oferta ZUE o wartości 262 mln PLN brutto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu dotyczącym przebudowy torowiska z trakcją w Szczecinie. Wartość netto złożonej przez ZUE oferty to 213 mln PLN. Termin realizacji zadania wynosi 720 dni kalendarzowych od dnia zawarcia umowy.</p>																																																		
Automotive		<p>Nowe auta dostępne za pięć miesięcy, niektóre za rok. Wydłuża się czas oczekiwania na zamówione samochody. Fabryki co chwilę stają, bo na rynku brakuje półprzewodników. Pod koniec roku niektórym markom może zabraknąć aut- Rzeczpospolita</p>																																																		
OZE (onshore)		<p>Po odwołaniu Anny Kordeckiej z funkcji wiceministra rozwoju, pracy i technologii branża wiatrakowa straciła istotnego sojusznika w rządzie. Przemysł liczy na poluzowanie reguł dla farm na lądzie- Parkiet</p>																																																		
Mabion		<p>Linia do produkcji składników szczepionki prawie gotowa. Mabion jest coraz bliżej realizacji umowy z amerykańskim Novavaksem- Parkiet</p>																																																		
Toya		<p>Grupa kapitałowa Toya od kilku lat systematycznie zwiększa przychody i zyski. Trend ten powinien być kontynuowany również w tym roku. Spółka rozszerza asortyment.</p>																																																		
PGS Software		<p>Xebia Consultancy Services wezwała do sprzedaży 100 % akcji PGS Software po 15,75 zł za papier. Wzywający należy do holenderskiej firmy technologicznej Xebia Group, której właścicielem jest Waterland Private Equity Investments.</p> <p>Cena za jedną akcję w wezwaniu wynosi 15,75 zł, przy czym dwóch akcjonariuszy - Infinitas FIZ AN oraz Presto FIZ AN, posiadających łącznie 64 % akcji spółki dających 75 % głosów - sprzedadzą swoje walory po 14,3 zł. Za funduszami stoją założyciele spółki, Wojciech i Paweł Gurgulowie. Zapisy w wezwaniu rozpoczną się 26 sierpnia a zakończą 29 września.</p>																																																		
Fasing		<p>Karbon 2 wezwał do sprzedaży 39,88 % akcji Fasingu, oferując po 12,46 zł za walor.</p> <p>Wzywający posiada obecnie 60,12 % akcji spółki. Po wezwaniu zamierza wycofać akcje spółki z obrotu giełdowego. Zapisy w wezwaniu rozpoczną się 25 sierpnia i potrwać do 24 września.</p>																																																		

**GPW
(wezwania)**

BDM: Obecnie na rynku trwają wezwania o wartości >700 mln PLN. W 2021 roku zakończono już wykupy przekraczające 2,1 mld PLN, a ubiegły rok był pod tym względem rekordowy (>14 mld PLN). Po 5-ciu latach przewagi wezwań nad debiutami widać jednak szanse na przełamanie negatywnej tendencji w 2021 roku. Obecnie mamy 11 debiutów na rynku głównym i 15/18 wycofań/wezwań.

Wybrane wezwania na rynku gł. GPW ogłoszone w 2020-2021 YTD

Spółka	wzywający	data ogłoszenia	Cena sprzed ogłoszenia	cena I	premia/ dyskonto	cena II	%	potencjał	Wartość fakt. [mln PLN]	Wartość oferty [mln PLN]	% oferty	koniec
1 BSC Drukarnia	A&R Carton AB i Colorpack GmbH	22.01.2020	45,50	40,38	-11%	40,50	0,3%		148,3	155,1	96%	26.03.2020
2 Echo	WING	03.02.2020	5,13	4,65	-9%	-			192,7	192,7	100%	18.03.2020
3 PBKM	AOC Health GmbH	03.02.2020	63,60	66,40	4%	-			41,7	64,8	64%	09.03.2020
4 Polnord	Cordia	14.02.2020	3,27	3,55	9%	-			90,2	118,9	76%	03.04.2020
5 MZM Property	Ringier Axel Springer	26.02.2020	0,97	1,97	103%	-			66,1	83,7	79%	24.04.2020
6 North Coast	GRUPPO LACTALIS/ CASTELLI POLSKA	27.03.2020	13,60	14,95	10%	-			8,2	12,5	66%	25.06.2020
7 Kofama Koźle	Zarmen	27.04.2020	0,39	0,64	64%	-			0,2	1,5	16%	17.06.2020
8 PartnerBud (d. Awbud)	Ares, firma Maji oraz Władysław Król	30.04.2020	0,69	1,08	57%	-			0,5	2,7	19%	22.06.2020
9 Lubawa	Stanisław Litwin/ Silver Hexarion	08.05.2020	1,20	0,86	-28%	-			-	19,1	0%	10.06.2020
10 Radpol	Tar Heel Capital	14.05.2020	1,18	1,32	12%	2,00	51,5%		26,8	76,5	35%	08.07.2020
11 MS Zabrze	K. Jedrzejewski	22.06.2020	0,85	0,73	-14%	-			0,6	18,5	3%	27.07.2020
12 KCI (NC)	Gremi (Hajdarowicz)	26.06.2020	0,99	0,59	-40%	-			-	15,1	0%	17.08.2020
13 ATM	MCI Capital	02.07.2020	12,10	12,00	-1%	-			8,9	8,9	100%	07.07.2020
14 Prochem	Steven George Tappan	10.07.2020	16,00	15,48	-3%	-			0,1	15,0	1%	12.08.2020
15 Primatech	Famur	21.07.2020	0,88	1,45	65%	-			1,8	6,1	30%	09.09.2020
16 Master Pharm	Max Welt Holdings, Paweł Klita oraz Rafał Biskup	28.07.2020	4,04	4,20	4%	-			2,6	29,5	9%	25.09.2020
17 Stelmet (przemysłowy wykup)	Stanisław Bieńkowski	29.07.2020	9,05	9,04	0%	-			12,1	12,1	100%	29.07.2020
18 Krynica Vitamin	Czachorowski, Zinat	17.08.2020	7,20	5,70	-21%	-			-	9,9	0%	05.10.2020
19 Work Service	GI International	25.08.2020	2,00	0,62	-69%	-			0,0	6,2	0%	28.09.2020
20 Elemental Holding	Porozumienie akcjonariuszy (91,8%)	01.09.2020	2,36	2,42	3%	-			11,5	33,8	34%	21.10.2020
21 Forte	MaForm Holding	04.09.2020	29,90	27,20	-9%	30,10	10,7%		61,7	241,7	26%	07.10.2020
22 GTC	GTC Holding	07.09.2020	6,26	6,89	10%	8,76	27,1%		191,8	191,8	100%	19.10.2020
23 Play	ILIAD	21.09.2020	28,10	39,00	39%	-			9 602,7	9 930,4	97%	17.11.2020
24 Energia	PKN Orlen	21.09.2020	7,47	8,35	12%	-			377,2	691,0	55%	20.11.2020
25 MOJ	Fasing, Karbon 2, Z. i A. Bik	25.09.2020	1,57	1,31	-17%	-			1,3	5,3	24%	16.11.2020
26 Polenergia	Mansa, BIF IV (Brookfield)	04.11.2020	46,40	47,00	1%	63,00	34,0%		653,3	1 384,5	47%	22.02.2021
27 PEM	T. Czechowicz, MCI	20.11.2020	15,45	15,00	-3%	17,65	17,7%		10,1	30,0	34%	20.01.2021
28 LPP	SEMPER SIMUL (M. Piechocki)	20.11.2020	6 870,00	8 406,00	22%	-			0,9	0,9	100%	28.12.2020
29 Pragma Faktoring	Enterprise Investors	26.11.2020	20,80	24,50	18%	-			32,4	53,1	61%	29.01.2021
30 Polnord	Cordia	01.12.2020	2,84	3,55	25%	-			11,6	24,5	47%	20.01.2021
31 PGO	TDJ	08.12.2020	1,23	1,25	2%	1,45	16,0%		31,6	43,7	72%	27.01.2021
32 Kruszowica	Bunge	09.12.2020	56,00	66,30	18%	-			509,7	545,2	93%	29.01.2021
33 Simple	TSS Europe	10.12.2020	12,60	13,01	3%	-			52,7	62,6	84%	05.02.2021
34 Impel	Nutit a.s./Trade Bridge	12.12.2020	12,50	13,00	4%	-			14,8	25,8	57%	03.02.2021
35 Netia	Cyfrowy Polsat	23.12.2020	4,62	4,80	4%	-			0,4	548,0	0%	26.02.2021
36 Pekabex	Tonsa	23.12.2020	16,95	13,86	-18%	-			-	87,0	0%	28.01.2021
1 Larq	Harbinger Capital	15.01.2021	2,18	2,06	-6%	-			-	0,0	0%	18.02.2021
2 Arteria	Akcjonariusze	25.01.2021	4,56	4,48	-2%	-			-	3,1	0%	25.02.2021
3 ZPUE	Koronea/Wypychewicz	28.01.2021	187,00	176,00	-6%	205,19	16,6%		39,8	127,7	31%	18.03.2021
4 BIK	NREP NSF IV HOLDING	12.02.2021	13,50	14,50	7%	22,30	53,8%		91,9	152,4	60%	02.04.2021
5 Ropczyce	Akcjonariusze	02.03.2021	30,00	26,73	-11%	-			2,7	28,3	9%	18.05.2021
6 Work Service	GI International	15.03.2021	1,14	1,45	27%	-			23,4	46,9	50%	11.05.2021
7 JWC (przemysłowy wykup)	Józef Wojciechowski	21.05.2021	4,16	3,70	-11%	-			15,3	15,3	100%	01.06.2021
8 T-Bull	Porozumienie akcjonariuszy (January Ciszewski)	26.03.2021	25,00	30,60	22%	-			0,0	0,0	100%	30.04.2021
9 Radpol	THC SICAV-RAIF	08.06.2021	2,67	3,00	12%	-			39,8	71,8	55%	27.07.2021
10 OEX	OEX z grupą akcjonariuszy	11.06.2021	21,20	21,50	1%	-	0,5%		-	32,8	-	13.08.2021
11 Netia	Cyfrowy Polsat	23.06.2021	5,96	7,00	17%	-			552,3	604,1	91%	01.07.2021
12 CPD	CPD	25.06.2021	9,90	19,71	99%	-		91,4%	-	171,6	-	29.07.2021
13 MediaCap	Ravenmedia	06.07.2021	2,73	2,70	-1%	-		-4,3%	-	18,1	-	24.08.2021
14 Swissmed	Lux Med i Bruno Hangartner	08.07.2021	10,55	10,94	4%	-		1,8%	-	29,9	-	10.09.2021
15 ZPUE	Koronea	12.07.2021	198,50	205,00	3%	-		-1,0%	-	22,6	-	20.07.2021
16 Netia (przemysłowy wykup)	Cyfrowy Polsat	29.07.2021	6,94	7,00	1%	-			51,1	51,1	-	06.08.2021
16 Izoblok	Logine	29.07.2021	42,30	50,41	19%	-		23,0%	-	0,3	-	30.07.2021
17 Fasing	Karbon 2	05.08.2021	11,95	12,46	4%	-		-1,1%	-	15,4	-	24.09.2021
18 PGS Software	Xebia Consultancy Services	05.08.2021	15,75	15,75	0%	-		0,6%	-	418,8	-	29.09.2021
Zakończone 2020									14 363	16 239	88%	
Zakończone 2021 YTD									2 101	3 852	55%	
Trwające 2021 YTD									-	709	-	

Źródło: BDM, spółki

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 06.08.2021 roku, 07:25 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.