

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Kolejny krok do przodu WIG-u i DAX-a

Wczorajsza sesja była kolejną z rzędu na której indeks szerokiego rynku małym ruchem (0,4%) ustanowił nowy rekord. WIG20 z kolei zyskał 0,6% i zbliżył się do górnej granicy dwumiesięcznej konsolidacji. Małe i średnie spółki pozostały w okolicach wczorajszego zamknięcia - mWIG40 stracił -0,1%, a sWIG80 wzrósł o 0,1%. Wśród blue-chipów największe wzrosty zanotowały JSW (6,8%), Dino (4,0%) oraz Lotos (3,4%). Zdecydowanie najsłabszym walorem był z kolei Mercator, który stracił -4,5%. Na szerokim rynku wzrostami przy dużych obrotach wyróżniły się z kolei PlayWay (8,5%) oraz Biomed-Lublin (6,4%). Poza WIGiem, po wzroście o 0,7%, po rekord sięgnął wczoraj także niemiecki DAX. Na innych rynkach zagranicznych jednak nastroje były mieszane: FTSE stracił -0,4%, CAC zyskał 0,4%, a w USA S&P oraz Nasdaq zyskały po odpowiednio 0,3% oraz 0,4%. Dzisiaj na nastroje na GPW wpływać mogą publikacje istotnych danych makroekonomicznych z Polski (PKB, CPI). Z rana NIKKEI oraz kontrakty terminowe na S&P są w okolicach wczorajszego zamknięcia.

Michał Fidelus

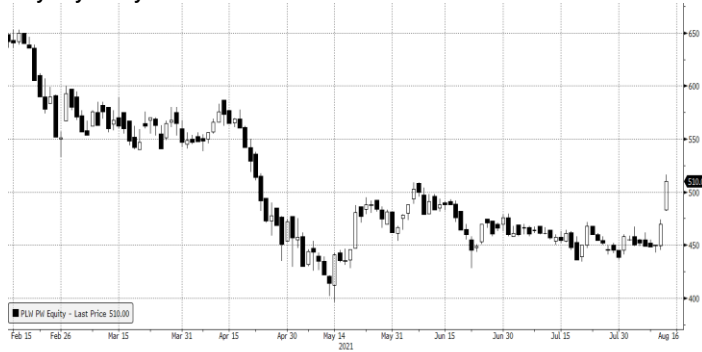
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Agora:** w 2Q'21 spółka miała -27,6 mln PLN straty EBIT vs -53,4 mln PLN przed rokiem;
- **Quercus TFI:** w 1H'21 spółka miała 6,6 mln PLN zysku netto vs 5,5 mln PLN przed rokiem;
- **11 bit studios:** Spółka opublikowała teaser projektu Eleanor czyli Frostpunka 2 [komentarz BDM];
- **Grodno:** finalne wyniki za 2Q'21 zgodnie ze wstępnymi [tabela BDM];
- **Mostostal Zabrze:** finalne wyniki za 2Q'21;
- **Serinus:** spółka miała 5,5 mln USD EBITDA w 1H'21 wobec 5 mln USD zysku rok wcześniej;
- **Arctic Paper:** wyniki GK 2021 mogą być porównywalne; na początku września spółka przedstawi strategię- neutralne [komentarz BDM];
- **TIM (3LP):** wywiad z prezesem 3LP o perspektywach;
- **PKO BP:** podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21;
- **BNP Paribas BP:** podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21;
- **Lotos:** podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21
- **Asbis:** podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21;
- **Polenergia:** Docelowo planowane jest przejście turbin gazowych ENS na czyste paliwo wodorowe –Michał Michalski, CEO;
- **LMG (NC):** wyniki za 2Q'21 [komentarz BDM].
- **Branża drzewna:** ceny drewna wzrosły w lipcu na e-drewno [komentarz BDM];
- **Media:** koncern Discovery poinformował polskie władze o podjęciu kroków prawnych wobec ustawy medialnej;
- **Pekabex:** spółka rusza w sierpniu z realizacją kolejnego projektu deweloperskiego
- **Erbud:** umowa na 83,1 mln PLN netto.

WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym akcje spółki PlayWay były jednymi z najsilniej umacniających się walorów na GPW i urosły o ponad 8,5%, co było reakcją inwestorów na udaną premierę gry CMS21 z flagowego IP grupy czyli „Car Mechanic Simulator”. W drugim dniu od premiery peak graczy urosł z 14,9 tys. do 17,5 tys. osób grających jednocześnie w wyżej wspomnianą grę na platformie Steam.

PlayWay - daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 12 sierpnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 297,7	0,6%	15,8%
WIG30	2 763,1	0,6%	19,5%
mWIG40	5 090,4	-0,1%	28,0%
sWIG80	20 976,3	0,1%	30,3%
WIG	69 076,8	0,4%	21,1%
NC Index	467,4	-0,3%	-5,6%
WIG Banki	7 110,5	-0,8%	49,2%
WIG Bud	4 427,0	-0,2%	20,9%
WIG Chemia	9 614,6	-0,7%	24,9%
WIG Dew	3 072,0	-0,2%	28,8%
WIG Energia	2 679,8	1,8%	31,3%
WIG Games	23 510,8	0,2%	-18,6%
WIG IT	4 576,9	0,5%	18,5%
WIG Media	7 955,5	-2,0%	31,7%
WIG Paliwa	6 495,6	1,2%	31,1%
WIG Spoż	4 488,5	1,2%	23,3%
WIG Surowce	6 084,6	0,4%	8,2%
WIG Telco	1 137,3	1,0%	16,4%
DAX	15 937,5	0,7%	16,2%
FTSE100	7 193,2	0,0%	11,3%
CAC40	6 882,5	0,4%	24,0%
BUX	50 289,6	-0,1%	19,6%
S&P500	4 460,8	0,3%	18,8%
DJIA	35 499,9	0,1%	16,0%
Nasdaq Comp	14 816,3	0,3%	15,0%
Bovespa	120 701,0	-1,1%	1,4%
Nikkei225	28 015,0	-0,2%	2,1%
Shanghai Comp.	3 524,7	-0,2%	1,5%
S&P/ASX 200	7 588,2	0,1%	15,2%
EUR/PLN	4,58	0,0%	0,2%
USD/PLN	3,90	0,1%	4,3%
CHF/PLN	4,22	-0,2%	0,0%
EUR/USD	1,17	-0,1%	-4,0%
USD/JPY	110,40	0,0%	6,9%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 255	7	0,31%
Kurs zamknięcia	2 275	16	0,71%
Kurs min.	2 254	16	0,71%
Kurs max.	2 275	16	0,71%
Wolumen obrotu	10 417	-1 641	-13,61%
Otwarte pozycje	42 824	1 443	3,49%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 281,1	2 277,2	2 297,7	2 297,7	0,6%	675
WIG30	2 743,7	2 740,9	2 763,5	2 763,1	0,6%	728
MWIG40	5 105,9	20 896,3	21 011,4	5 090,4	-0,1%	121
SWIG80	21 005,2	5 077,3	5 109,9	20 976,3	0,1%	37
WIG-PL	70 015,4	70 015,4	70 365,3	70 365,3	0,4%	823
WIG	68 765,4	68 679,1	69 076,8	69 076,8	0,4%	861

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	62,50	63 953	0,5%	-26,2%
Asseco Poland	82,35	6 835	0,8%	20,9%
CCC	123,70	6 787	1,0%	41,3%
CD Projekt	166,86	16 809	-0,3%	-39,3%
Cyfrowy P.	34,22	21 885	0,9%	13,0%
Dino	322,00	31 569	4,0%	11,3%
JSW	37,48	4 401	6,5%	44,4%
KGHM	191,90	38 380	-0,1%	4,9%
Lotos	56,58	10 460	3,4%	36,5%
LPP	14 000,00	25 934	1,3%	69,0%
Mercator	190,50	2 028	-4,5%	-54,9%
Orange	7,90	10 368	1,3%	19,9%
Pekao	103,05	27 048	-1,2%	68,7%
PGE	9,13	17 071	2,4%	40,5%
PGNIG	6,30	36 403	0,0%	13,7%
PKN Orlen	75,58	32 326	1,4%	30,9%
PKOBP	39,68	49 600	-1,0%	38,2%
PZU	39,88	34 437	1,3%	23,2%
Santander Polska	274,10	28 010	-0,9%	47,6%
Tauron	3,33	5 836	2,9%	22,3%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	496,20	1 174	0,9%	4,7%	Handlowy	47,75	6 239	-0,4%	35,8%
Alior	41,50	5 418	0,2%	144,5%	ING BSK	219,50	28 557	-0,5%	28,4%
Amica	162,20	1 261	1,4%	10,5%	Inter Cars	413,00	5 851	0,2%	75,0%
Amrest	29,60	6 499	1,0%	6,9%	Kernel	56,40	4 739	1,6%	14,4%
Asbis	26,00	1 443	-1,3%	221,8%	Kęty	675,00	6 513	-0,7%	37,3%
Asseco	40,00	2 076	2,8%	-7,0%	Kruk	295,60	5 620	-1,5%	108,2%
Azoty	30,04	2 980	-1,4%	9,4%	Livechat	125,00	3 219	0,8%	19,0%
Benefit	749,00	2 168	-1,7%	-10,2%	Mabion	67,70	1 094	-1,6%	226,3%
Biomed-L.	9,55	611	6,3%	6,6%	mBank	322,00	13 642	-0,1%	79,7%
Budimex	301,00	7 685	0,3%	-2,1%	Millennium	5,54	6 721	0,7%	69,4%
Celon	39,55	1 747	0,6%	-2,5%	Neuca	896,00	3 965	0,3%	37,6%
Ciech	47,15	2 485	0,5%	46,4%	OncoArendi	46,70	650	-0,6%	-7,7%
Comarch	251,00	2 041	-1,2%	29,0%	Polenergia	70,20	3 190	-1,7%	29,5%
Datawalk	183,60	897	-1,2%	-4,4%	PKP Cargo	18,58	832	0,9%	35,6%
Develia	3,38	1 513	-0,4%	71,6%	PlayWay	510,00	3 366	8,5%	-19,4%
Dom Dev.	136,40	3 464	0,4%	19,6%	Selvita	77,90	1 430	0,4%	58,0%
Enea	9,10	4 017	1,0%	39,3%	Stalprodukt	335,00	1 869	-0,9%	11,5%
Eurocash	12,79	1 780	0,3%	-9,0%	TEN	521,00	3 786	-2,1%	-5,4%
Famur	2,34	1 345	-1,7%	4,0%	WP.PL	122,80	3 590	-2,2%	32,0%
GPW	44,34	1 861	0,1%	-3,0%	XTB	14,45	1 696	-2,9%	-19,3%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	70,8	-0,9%	-0,7%	-7,2%	36,7%	57,5%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	45,6	-0,4%	7,0%	12,5%	138,1%	623,8%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	45,7	-1,7%	6,2%	12,9%	139,7%	537,3%
CO2 [EUR/t]	56,2	-2,6%	0,5%	5,5%	72,5%	116,7%
Węgiel ARA [USD/t]	149,0	0,6%	5,2%	12,2%	115,1%	200,0%
Miedź LME [USD/t]	9 435,8	-0,5%	-0,4%	-2,7%	21,8%	46,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 580,5	-0,1%	-0,2%	-0,7%	30,8%	47,4%
Cynk LME [USD/t]	2 981,2	-1,8%	-1,3%	-1,6%	9,2%	25,1%
Ołów LME [USD/t]	2 355,0	-0,7%	-1,9%	-2,5%	19,2%	21,5%
Stal HRC [USD/t]	1 880,0	-0,1%	0,5%	-0,4%	87,1%	315,0%
Ruda żelaza [USD/t]	163,0	-3,3%	-6,1%	-23,1%	4,6%	35,7%
Węgiel koksujący [USD/t]	217,8	0,2%	3,3%	0,6%	102,1%	94,3%
Złoto [USD/oz]	1 755,3	0,3%	-2,9%	-3,2%	-7,3%	-10,2%
Srebro [USD/oz]	23,2	-1,1%	-8,0%	-8,8%	-11,8%	-14,4%
Platyna [USD/oz]	1 021,5	-0,4%	0,8%	-2,9%	-4,6%	5,7%
Pallad [USD/oz]	2 626,0	-0,3%	-1,1%	-1,1%	7,0%	18,5%
Bitcoin USD	45 286,0	-2,3%	13,9%	9,6%	58,4%	292,6%
Pszonica [USD/bu]	751,3	3,3%	5,4%	6,7%	17,3%	51,2%
Kukurydza [USD/bu]	563,8	1,3%	1,4%	3,1%	16,5%	73,3%
Cukier ICE [USD/lb]	19,5	0,4%	4,9%	9,1%	39,2%	55,8%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Agora W 2Q'21 spółka miała -27,6 mln PLN straty EBIT vs -53,4 mln PLN przed rokiem przy 201,8 mln PLN przychodów vs 129,5 mln PLN rok temu. Strata netto wyniosła -9,2 mln PLN vs -38,6 mln PLN przed rokiem

Quercus TFI W 1H'21 spółka miała 6,6 mln PLN zysku netto vs 5,5 mln PLN przed rokiem.

11 bit studios Spółka opublikowała teaser projektu Eleanor czyli Frostpunka 2:

- Teaser dostępny pod linkiem: <https://www.youtube.com/watch?v=9kfHUN4gFiw>.
- „Frostpunk 2” to pierwszy ogłoszony projekt z trzech, nad którymi pracują wewnętrzne zespoły deweloperskie spółki.
- W kontynuacji „Frostpunka” gracze ponownie wcielają się w przywódcę miasta, które do przetrwania i rozwoju potrzebuje zasobów i gdzie ekspansja oraz poszukiwanie nowych źródeł energii są nieuniknione. Apokaliptyczny świat poszedł jednak do przodu. Po erze węgla nową nadzieją na przeżycie dla resztek ludzkości i podbój mroźnego Frostlandu, jest rozwój przemysłu naftowego. Zmiany jednak nie przychodzą łatwo. Nie każdy bowiem, w różnorodnym i rozwarstwionym społeczeństwie, zgodzi się na nowy kierunek rozwoju.
- Zespół pracujący nad „Frostpunkiem 2” liczy już blisko 70 osób i stale rośnie co sprawi, że jak zapewniają przedstawiciele spółki, sequel będzie grą o znacznie większej skali.
- Spółka zapewnia, że gracze we „Frostpunku 2” dostaną szeroki wachlarz wyborów, wolność w kształtowaniu społeczeństwa i miasta na swój sposób, oraz będą ponosić moralne konsekwencje swoich decyzji. – „Frostpunk 2” bazuje na konfliktach z poprzedniej części: przetrwanie kontra wartości ludzkie, życie kontra arktyczny mróz. 11b dodaje jednak zupełnie nową warstwę obecną w wielu aspektach gry, czy to w polityce, społeczeństwie, czy też postępie technologicznym, czyli konflikt między ludźmi a ich własną naturą.
- „Frostpunk”, którego premiera w wersji na komputery PC miała miejsce w kwietniu 2018 roku, sprzedał się do tej pory w liczbie daleko przekraczającej 3 mln kopii. Skumulowane przychody ze sprzedaży gry i płatnych dodatków wydanych w ramach Season Pass, przekroczyły już 120 mln PLN przy kosztach produkcji i marketingu rzędu kilkunastu milionów PLN.
- W ramach kampanii promocyjno-marketingowej „Frostpunka 2” Spółka uruchomiła m.in. oficjalną stronę internetową gry oraz jej karty w serwisach: Steam, GOG i Epic Store, co oznacza rozpoczęcie budowy wishlist gry.
- Strona gry dostępna na Steamie: https://store.steampowered.com/app/1601580/Frostpunk_2/.

Komentarz BDM: Spółka opublikowała teaser projektu Eleanor, czyli tak jak spodziewaliśmy się „Frostpunka 2”. W naszej ostatniej rekomendacji przewidujemy, że jego premiera będzie miała miejsce w 2Q'23: [11 bit studios Kupuj 654 PLN](#).

Grodno Finalne wyniki za 2Q'21 zgodne ze wstępny. Po publikacji szacunków na sesji 03.08.21 kurs akcji spółki zyskał ponad 3%.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

obrotowy	4Q'19/20	1Q'20/21	2Q'20/21	3Q'20/21	4Q'20/21	1Q'21/22	r/r	1Q'21/22 S
kalendarzowy	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21		2Q'21 S
Przychody	165,2	148,7	187,0	190,4	185,6	241,3	62%	241,3
EBITDA	6,2	8,6	4,8	6,1	5,2	12,3	43%	12,3
EBIT	4,9	7,3	3,3	4,6	3,6	10,7	47%	10,7
Zysk netto	2,4	5,8	2,6	3,3	2,1	8,3	44%	8,3
Marża EBITDA	3,8%	5,8%	2,5%	3,2%	2,8%	5,1%		5,1%
Marża EBIT	2,9%	4,9%	1,8%	2,4%	1,9%	4,4%		4,4%
Marża netto	1,5%	3,9%	1,4%	1,7%	1,1%	3,5%		3,4%
Dług netto	61,077	52,187	62,676	74,671	63,852	56,628		
P/E 12m					16,7	14,1		
EV/EBITDA 12m					11,9	10,1		

Źródło: BDM, spółka

Mostostal Zabrze Finalne wyniki za 2Q'21. W samym 2Q'21 spółka miała 5,3 mln PLN zysku netto vs 2 mln PLN przed rokiem przy przychodach 206.4 mln PLN. Po publikacji szacunków na sesji 09.08.21 kurs akcji spółki zyskał ponad 4%.

Serinus Serinus Energy odnotował 5,5 mln USD zysku EBITDA w 1H'21 wobec 5 mln USD zysku rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 0,23 mln USD wobec 10,8 mln USD straty rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 15,92 mln USD wobec 13,28 mln USD rok wcześniej.

PKO BP

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21

Bank ocenia, że będzie mógł wypłacić dywidendę w 2022 r., poinformował wiceprezes nadzorujący obszar finansów i rachunkowości Bartosz Drabikowski.

Bank ocenia, że wszystkie cele finansowe na 2022 rok założone w strategii zostały osiągnięte lub są realne do osiągnięcia, poinformował wiceprezes kierujący pracami zarządu Jan Emeryk Rościszewski.

PKO BP podjął decyzję o oferowaniu ugód ws. kredytów frankowych i spodziewa się, że będzie gotowy do ich zawierania pod koniec września, poinformował wiceprezes nadzorujący obszar zarządzania ryzykiem Piotr Mazur.

Bank spodziewa się dalszego spadku kosztów ryzyka, które w II kw. br. wyniosły 50 pb, wynika ze słów wiceprezesa nadzorującego obszar zarządzania ryzykiem Piotra Mazura.

Otwarcie oddziału korporacyjnego PKO BP w Bukareszcie planowane jest na 2Q'22. Do czasu rozwinięcia tego projektu bank nie będzie wchodził do kolejnych krajów, poinformował wiceprezes nadzorujący obszar bankowości międzynarodowej i transakcyjnej oraz współpracy z samorządami i agencjami rządowymi Maks Kraczkowski.

BNP Paribas BP

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21

BNP Paribas Bank Polska planuje w drugiej połowie roku przedstawić strategię na lata 2022-2025, która będzie kontynuacją obecnej strategii wzrostowej. Bank chce wypłacać dywidendę, liczy że stanie się to możliwe szybko - poinformowali w czwartek przedstawiciele banku.

Lotos

Podsumowanie konferencji po 2Q'21

Q&A:

- *jaka jest wartość księgowa rafinerii w kontekście transakcji PKN? Na ten moment proces w toku, więc nie będą mówić o wycenie;*

- *nowe pomysły inwestycyjne podczas lipcowej debaty? O obecnych inwestycjach (w wydobywaniu, HBO etc.), ale bez szczegółów*

- *problem z koncesjami po przejęciu przez PKN? PKN robi analizy w kwestii tego problemu, ale dotyczy to raczej połączenia z PGNiG (koncesje Lotos należą do spółek zależnych);*

- *czynniki, które spowodowały wyższe marże w downstream vs benchmark? Spółka przebiła oczekiwania o ok. 400 mln PLN, co z związane może być z LIFO, NRV czy postojem remontowym i jego niższym kosztem oraz dobre otoczenie na olejach bazowych;*

- *czy spółka przebije oczekiwania w 3Q'21? dobra sytuacja na olejach bazowych się nie zmieniła;*

- *update przejęcia przez PKN (kiedy WZA Lotos)? Obecnie KE zgodziła się na przedłużenie terminu spełnienia warunków (sprzedaży części rafinerii) do listopada'21. Na ten moment trudno podać datę;*

- *modelowa marża ok. 3 USD/bbl w 2Q'21 a jaka zrealizowana? Różnica wynika z olejów bazowych vs diesel, który jest w modelowej marży;*

- *czy utrzyma się otoczenie na olejach bazowych przy wzroście użycia rafinerii na świecie? Obecnie tak, a wolumeny w 2Q'21 były niższe przez postój remontowy;*

- *wysokie marże na benzynie? spółka wciąż korzysta z wysokich premii łądowych. Obecnie Polska ma niedobór diesla i benzyny a kiedyś miała nadwyżkę benzyny;*

- *wpływ kontraktów CO2? hedging widoczny w działalności finansowej (+17 mln PLN w 2Q'21);*

Operator złożył Yme, hiszpański Repsol, otrzymał zgodę władz norweskich na ponowne uruchomienie produkcji, co przybliży projekt do rozpoczęcia wydobywania w zakładanym terminie, czyli w 4Q'21. Udział Grupy Lotos w produkcji złożył Yme ma wynieść docelowo ok. 5 tys. baryłek dziennie.

Grupa Lotos zakłada, że wyniki finansowe w 3Q'21 będą "dobre, choć może nieco słabsze od tych w 2Q'21" - CFO Łukasz Minuth. Jak dodał, premie łądowe pozostają wysokie, co przekłada się na marże spółki.

Nakłady inwestycyjne Grupy Lotos w 2021 roku sięgną około 1,4 mld PLN (461 mln PLN w 1H'21) - CFO

Grupa Lotos nie spodziewa się drastycznego pogorszenia warunków makro w 2021 roku - Jarosław Wróbel.

Lotos szuka szans w nowych biznesach. Grupa Lotos przygotowuje się do wydzielenia rafinerii. Intensyfikuje też prace nad projektami nie dotyczącymi jej podstawowej działalności (Parkiet)

Arctic Paper

Arctic Paper planuje na początku września przedstawić strategię grupy do 2030 roku. Oprócz segmentu papieru i celulozy, spółka chce rozwijać segment opakowań i wytwarzania energii – CEO Michał Jarczyński. "(...) Strategia grupy będzie zawierać również oczekiwane cele finansowe" - powiedział prezes.

"Pierwszy etap budowy farmy fotowoltaicznej w zakładzie w Kostrzynie został zrealizowany. Jeszcze w sierpniu zostanie uruchomione 0,8 MW. Jednocześnie trwają prace nad pozyskaniem pozwoleń na kolejne etapy. Docelowo ta farma ma mieć moc 17 MW (...)" - CEO

Arctic Paper trzy lata temu rozpoczął produkcję papieru na opakowania. "Jeśli chodzi o opakowania, to szukamy nowych pomysłów. Wejście w życie dyrektyw unijnych, które wprowadzają dodatkowe opodatkowanie opakowań plastikowych, stanowi dodatkowy impuls. Prowadzimy prace rozwojowe nad powlekaniami papieru opakowaniowego powłokami wodo- i tłuszczoodpornymi, po to, aby zastępować polietylen (...)" - zapowiedział prezes.

Grupa Arctic Paper może osiągnąć w 2021 roku wyniki finansowe zbliżone do osiągniętych w 2020 roku –CEO Michał Jarczyński. Dodał, że wykorzystanie mocy produkcyjnych ma przekroczyć 94% wobec 82% w 2020 roku. "(...) Będzie jednak pewne przesunięcie pomiędzy segmentami, jeśli chodzi o zyskowość. W ubiegłym roku więcej kontrybuował segment papieru. W tym roku, przy dobrym popycie i wzroście cen celulozy, na czoło wysunie się ten segment. Kolejny raz potwierdza się więc nasze strategiczne założenie o celowości połączenia obu segmentów: celulozy i papieru (...)"

Prezes Jarczyński poinformował, że spółka obserwuje znaczną wyższą popytu na papier, tendencja ta może potrwać do początku 2022 roku.

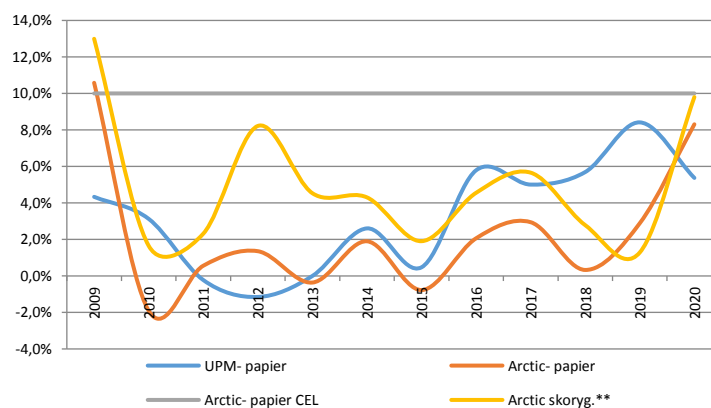
"Ceny celulozy rosną od grudnia ubiegłego roku. W ciągu ostatnich 6 miesięcy ceny celulozy wzrosły o około 35-40%. Z jednej strony to bardzo korzystnie wpływa na wyniki naszej spółki zależnej Rottneros, gdzie wolumen zwiększył się o 10%, a EBITDA uległa potrojeniu. Oczywiście ma to jednocześnie przełożenie negatywne na wzrost kosztów produkcji w naszych papierniach. Jednak dzięki temu, że przeprowadziliśmy już dwie podwyżki cen papieru, pierwszą w lutym, drugą w czerwcu, a kolejną wprowadzamy od września, udało nam się ten czynnik wzrostu kosztów częściowo zniwelować. Z drugiej strony pomaga nam wzrost popytu, bo sprzedaż papieru wzrosła o ok. 30%".

Prezes zwrócił uwagę, że wzrost kosztów frachtu morskiego powoduje, że spółce coraz mniej opłaca się eksportować poza Europę, ale równocześnie jej konkurenci z Azji mają o wiele wyższe koszty transportu do Europy.

"(...) Sądzę, że wykorzystanie mocy produkcyjnych w trzecim, czwartym kwartale 2021 roku, a nawet w pierwszym kwartale 2022 roku przekroczy 95%. Średnio to da w całym bieżącym roku wykorzystanie mocy produkcyjnych na poziomie ponad 94%. W całym 2021 roku spodziewam się, że wyprodukujemy 600 tys. ton papieru i 420 tys. ton celulozy" - zapowiedział.

Komentarz BDM: Zapowiedź porównywanych wyników r/r w skali grupy jest zbieżna z naszymi najnowszymi prognozami w opracowaniu „prognozy wyników” i „komentarzu analityka” z 22.07.21 po wynikach Rottneros ([link](#)), gdzie szacowaliśmy EBITDA'21 w okolicach 280-290 mln PLN (+7/9% r/r) vs 210 mln PLN (+38% vs oczek.) w naszej ostatniej rekomendacji z listopada'20 [Arctic Paper Kupuj 6,2 PLN](#). Na publikację strategii nastawialiśmy się już podczas przyszłotygodniowej konferencji po wynikach 2Q'21 (18.08.21). Poprzednia strategia pt. „Przyszłość opiera się na papierze” została przyjęta w marcu'18 z horyzontem do 2022 roku. Arctic Paper zakładał w niej m.in. poprawę rentowności do 10% EBIT, co w obecnych warunkach było bardzo optymistycznym założeniem. Tymczasem w 2020 roku wyniosła ona 8,3%, a w 2 kwartałach przekraczała nawet >10% EBIT (z wyłączeniem Grycksbo marża EBIT 9,8%), co oznaczało poprawę powyżej poziomów lidera rynkowego firmy UPM (marża <6%). Na konferencji po wynikach 2017 roku (10.04.2018) zarząd wskazywał, że cel 10% marży EBIT jest realny. Spółka ma się koncentrować na niszowych produktach, które obecnie stanowią 20% wolumenu sprzedaży i dają ok. 26% przychodów. Obecnie czekamy na założenia strategii do 2030 roku. (Krystian Brymora).

Marża EBIT w papierze vs strategiczny cel spółki 2018-2022* [%]



Źródło: BDM, spółka. ** - z wyłączeniem najgorszej fabryki (Grycksbo).

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

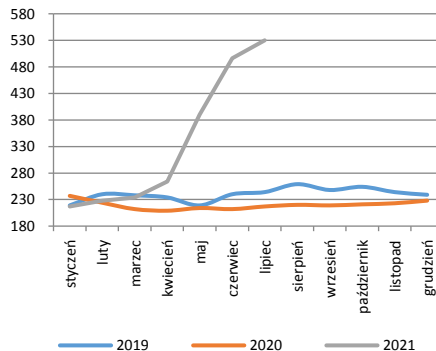
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Asbis	<p>Asbis planuje zaktualizować prognozy tegorocznych wyników finansowych w ciągu 10-15 dni - Costas Tziamalis. Spółka spodziewa się utrzymania rentowności brutto na sprzedaży powyżej 6 % w kolejnych okresach. Widzi poprawę dostępności sprzętu IT na rynku. "Jesteśmy przekonani, że wykonamy nasze prognozy i tak, jesteśmy w trakcie przeglądu tego planu. Kiedy będziemy gotowi, jak myślę w ciągu najbliższych 10-15 dni, podamy nowe informacje dla rynku". Dotychczasowa prognoza spółki zakłada 47-51 mln USD zysku i 2,7-2,9 mld USD przychodów w tym roku. Po pierwszej połowie roku grupa wypracowała 30,2 mln USD zysku i 1,414 mld USD przychodów.</p> <p>Rentowność brutto na sprzedaży grupy wzrosła w okresie kwiecień-czerwiec do rekordowych 6,94 % Asbis spodziewa się obniżenia marży w kolejnych okresach, ale ma ona utrzymać się powyżej 6 % "Tak duży wzrost marży nie jest do utrzymania w całości, ale w kolejnych okresach nie będzie ona dużo niższa - nie będzie to 6,94 %, a będzie powyżej 6 %, tak jak zapowiadaliśmy. Raczej liczyłbym na marże w okolicach 6,3-6,4 %".</p> <p>Podobnie jak w poprzednich latach, firma spodziewa się dodatnich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej na koniec roku. W pierwszej połowie roku były one ujemne i wyniosły 48,8 mln USD.</p> <p>Dystrybutor widzi poprawę dostępności niektórych produktów IT, których brakowało na rynku w drugim kwartale.</p> <p>Spółka planuje, że inwestycja w nową siedzibę na Cyprze pochłonie łącznie 9,5 mln euro. Na początku sierpnia Asbis poinformował o zakupie nieruchomości biurowo-magazynowej w Limassol za 6,2 mln euro. Obecna siedziba ma zostać sprzedana.</p> <p>Asbis w pierwszej połowie roku wypracował rekordowe wyniki. Zakłada, że drugie półrocze też będzie udane. Zapowiada dalszy wzrost zysków i sutą dywidendę.</p>
CI Games	<p>Szacunkowe przychody ze sprzedaży gry "Sniper Ghost Warrior Contracts 2" od czerwcowej premiery do końca lipca wyniosły 36 mln PLN. Sprzedaż przewyższyła tym samym wszystkie koszty produkcji i wydania tytułu - podało CI Games. Premiera gry miała miejsce 4 czerwca tego roku.</p>
Pekabex	<p>Pekabex rusza w sierpniu z realizacją kolejnego projektu deweloperskiego, w tym roku planuje zrealizować lub rozpocząć przygotowania do realizacji łącznie ok. 300-400 mieszkań. Spółka skupia się przede wszystkim na głównych ośrodkach miejskich, ale przygotowuje też kilka inwestycji nadmorskich - wiceprezes Beata Żaczek. Roczne nakłady na grunty wynoszą kilkadziesiąt milionów złotych.</p> <p>W 2018 roku Pekabex rozpoczął realizację pierwszego pilotażowego projektu deweloperskiego. Osiedle mieszkaniowe w technologii prefabrykowanej powstało w Poznaniu. Na początku tego roku spółka zapowiadała, że chce mocniej rozwinąć działalność deweloperską i planuje ruszyć w 2021 roku z budową trzech projektów.</p> <p>Wg CEO wzrost cen materiałów krótkoterminowo może mieć wpływ na marże. "Nasze kontrakty są jednak stosunkowo krótkie, więc dość szybko jesteśmy w stanie przełożyć wzrosty cen materiałów na ceny sprzedaży dla klientów. Ceny części materiałów mamy zabezpieczone kontraktami długoterminowymi podpisywanymi jeszcze w okresie niższych cen - dotyczy to np. cementu". "Wyższe ceny nie są problemem w perspektywie długoterminowej, problemem jest gwałtowność wzrostów" - dodała.</p>
CCC	<p>CCC uruchomiło w czwartek w Budapeszcie pierwszy zagraniczny sklep HalfPrice - podała grupa w komunikacie prasowym. W sierpniu sieć zadebiutuje także w Austrii, a we wrześniu w Czechach.</p>
Polenergia	<p>Jako grupa stawiamy na rozwój energetyki opartej o wiatr i słońce. Jednocześnie nabieramy coraz większej pewności, że segment gazu i czystych paliw stanowi nasz przyczółek do wielkiej transformacji wodorowej. Dlatego Elektrociepłownia Nowa Sarzyna przystąpiła do międzynarodowego konsorcjum na rzecz wykorzystania wodoru jako zeroemisyjnego paliwa w turbinach gazowych. Docelowo planowane jest przejście turbin gazowych ENS na czyste paliwo wodorowe –Michał Michalski, CEO</p>
Media	<p>Koncern Discovery, właściciel telewizji TVN, formalnie poinformował w czwartek polskie władze o złożeniu skargi prawnej w związku z przegłosowaniem przez Sejm ustawy medialnej oraz nieprzyznaniem koncesji dla stacji TVN24. Według firmy Polska złamała przepisy umowy o wzajemnej ochronie inwestycji.</p>
Banki (stopy procentowe)	<p>W listopadzie zagłosuję za podwyżką stóp procentowych o 15 pb. - powiedział w telewizji Biznes24 członek RPP Jerzy Kropiwnicki.</p>
Erbud	<p>Podpisanie znaczącej Umowy na roboty budowlane o wartości 83,1 mln PLN netto na realizację III etapu inwestycji pod nazwą Port Popowice we Wrocławiu.</p>
Ronson	<p>Ronson Development Projekt 6, spółka zależna Ronson Development, zawarł umowę dotyczącą nabycia części działki położonej na Białolecie w Warszawie oraz otrzymał nieodwołalne pełnomocnictwo do przeniesienia własności pozostałej części tej nieruchomości, podał Ronson Development. Łączna cena wyniosła ok. 13,26 mln PLN netto.</p>
Wojas	<p>Wojas odnotował w lipcu 2021 roku 20 mln PLN skonsolidowanych przychodów, co oznacza spadek o 1,3% r/r. W okresie styczeń - lipiec 2021 roku skonsolidowane przychody Wojasa ze sprzedaży wyniosły 139,8 mln PLN i były wyższe o 13,5% YTD.</p>

Branża drzewna Ceny sosny W_Standard na portalu e-drewno wzrosły w lipcu o 6,9% m/m do 530 zł/m³.

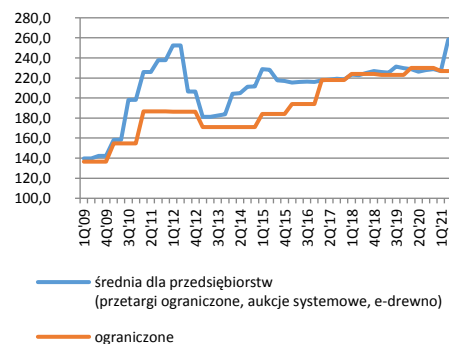
Komentarz BDM: ceny drewna wciąż nie spadają z wysokich poziomów na aukcjach e-drewno (+144% r/r w lipcu w przypadku sosny). Zwracamy uwagę, że przetargi te stanowią <10% w ogólnej strukturze zakupowej przedsiębiorstw z branży drzewnej, choć ich dynamika może już mieć już wpływ na średnią cenę (w 2Q'21 ok. 260 PLN/m³, +14% r/r, powyżej szczytów z 2Q'12), a dalsze utrzymywanie wysokich cen na e-drewno w końcówce roku może rzutować na kluczowe przetargi ograniczone na 2022 rok (80% całkowitych wolumenów). Na 2021 rok ceny w przetargach ograniczonych nieznacznie spadły (-1,3% r/r) po 3% r/r wzroście w 2020. (Krystian Brymora).

Ceny sosny na e-drewno [PLN/m³]



Źródło: BDM, e-drewno

Średnie ceny sosny dla przemysłu [PLN/m³]



Źródło: BDM, e-drewno, szacunki własne

Budimex Budimex strategicznym partnerem Hyundai. Giełdowa grupa budowlana podpisała umowę z Koreańczykami. Wespiera ich w realizacji kontraktów na rynku rafineryjnym, petrochemicznym, energetycznym i infrastrukturalnym (Puls Biznesu).

LMG (NC) Spółka opublikowała wyniki za 2Q'21.

Wyniki za 2Q'2021 [tys. PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r
Przychody	643,3	1 268,4	97,2%
EBITDA	6,7	-277,5	-
EBIT	6,7	-277,5	-
Zysk (strata) brutto	-9,6	-284,7	-
Zysk (strata) netto	1,3	-284,7	-
Marża EBITDA	1,0%	-21,9%	
Marża EBIT	1,0%	-21,9%	
Marża zysku netto	0,2%	-22,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 2Q'21 miała 1,3 mln PLN przychodów (0,2 mln PLN – przychody ze sprzedaży produktów, 1,0 – zmiana stanu produktów), oraz 284,7 tys. PLN straty netto.
- Największymi pozycjami kosztowymi, które związane są z produkcją gier były wynagrodzenia (912 tys. PLN, wzrost r/r o 206%) oraz usługi obce (452 tys. PLN, wzrost r/r o 52%). Łącznie koszty działalności operacyjnej urosły z 637 tys. PLN w 2Q'20 do 1,5 mln PLN w 2Q'21 czyli o 143% r/r.
- W czerwcu 2021 r. miał miejsce festiwal gier STEAM. Gra Chernobyl Liquidators była 13 najczęściej pobieraną grą tym wydarzeniu. Gra zajęła II miejsce w kategorii najlepszych gier przygodowych oraz VII miejsce w kategorii najlepszych symulatorów. Demo gry zostało pobrane w ponad 21 tys. razy. Tylko w trakcie festiwalu wishlista tytułu wzrosła o ponad 24.000 zapisów, a całościowa wishlista tytułu przekroczyła 100.000 zapisów.
- W minionym kwartale ukazały się porty gry — Train Station Renovation — na platformie Nintendo Switch oraz Xbox One i Xbox Series X/S. Spółka kończy prace nad dużym DLC dla tego tytułu.
- Na koniec 2Q'21 spółka posiadała 2,6 mln PLN środków pieniężnych.
- W 2Q'21 LMG rozpoczął prace nad grą pt. Uboat Mechanic Simulator, która będzie polegała na naprawianiu dużych, podwodnych łodzi. Równolegle spółka rozpoczęła prace nad grą pt. Supermarket Manager.

Grupa Azoty Azoty przymierzają się do atomu. Grupa chemiczna analizuje możliwość inwestycji w energetykę atomową – wynika z informacji „PB”. Podobny pomysł chemiczny koncern miał już kilka lat temu (Puls Biznesu).

TIM (3LP)

Świadcząca usługi logistyczne spółka 3LP, która przygotowuje się do IPO, planuje, poza wprowadzeniem na rynek aktualnie istniejących akcji, także emisję nowych. Sprzedawca posiadanego pakietu ani uczestniczyć w nowej emisji nie zamierza TIM, jedyny akcjonariusz spółki - prezes 3LP Maciej Posadzy. Środki pozyskane z emisji spółka chce przeznaczyć m.in. na automatyzację procesów w budowanej w Siechnicach hali, ale nie wyklucza też akwizycji. "(...) Na razie trudno powiedzieć, jaka będzie wielkość oferty. Nowa emisja na pewno obejmie przynajmniej taką liczbę akcji, która po jej przeprowadzeniu będzie stanowić co najmniej minimum wymagane przez regulacje prawne w zakresie zapewnienia płynności obrotu akcjami spółki" - powiedział prezes 3LP. Zgodnie z opublikowanym sprawozdaniem zarządu z działalności spółki za 2020 r. kapitał zakładowy 3LP dzielił się na 59,1 mln akcji.

Zarząd nie wyklucza też przeznaczenia środków na akwizycje podmiotów obsługujących sektory, którymi obecnie spółka się nie zajmuje, jak np. branża fashion czy spożywcza. "Jednym z celów są też akwizycje. Jeśli trafiłyby się podmioty, które też głównie obsługują firmy z sektora e-commerce, a robią to w innych branżach niż my, to znajdą się w kręgu naszego zainteresowania. Nie mamy np. doświadczenia w branży fashion, która jest potężną częścią rynku, czy spożywczej, która będzie prawdopodobnie dynamicznie rosła. O takich akwizycjach myślimy. Struktura transakcji może być różna. Mamy ambicje stać się liderem na rynku logistyki kontraktowej w sektorze e-commerce w Europie Środkowo-Wschodniej" – dodał prezes. Jak powiedział, klientami 3LP, poza spółką TIM, jest kilkanaście podmiotów, głównie z sektora e-commerce, m.in. Oponeo oraz inne średnie i duże przedsiębiorstwa zajmujące się sprzedażą wyposażenia domu i ogrodu, suplementów diety itp., a 3LP chce w dalszym ciągu pozyskiwać nowych klientów, skupiając się na obsłudze sektorów, w których spółka posiada doświadczenie.

Spółka 3LP w 2020 r. zrealizowała 4,34 mln przesyłek, w porównaniu do 2,98 mln w 2019 r., a przychody wzrosły do 114 mln zł z 86,6 mln zł, czyli o ok. 30 proc. r/r. Ze sprawozdania finansowego spółki wynika, że w 2020 r. odnotowała 9,3 mln zł zysku z działalności operacyjnej oraz 3,3 mln zł straty netto. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w 2020 r. wyniosły ponad 22 mln zł. Rok wcześniej - w 2019 r. - zysk z działalności operacyjnej wyniósł 2,5 mln zł, a strata netto 3,4 mln zł. Jak wskazał prezes, w tym roku spółka liczy na wzrost przychodów podobny jak w latach wcześniejszych, przy aktualnej sytuacji rynkowej. "Ten rok jest bardzo dobry i kolejny zapowiada się podobnie. Proces pozyskania klienta jest długotrwały, więc wzrost o 100% r/r w przypadku podmiotu logistycznego jest trudny do uzyskania. Ale w zamian wzrosty są powtarzalne i stabilne - w wieloletniej perspektywie chcemy utrzymać dwucyfrową dynamikę wzrostu. Ponadto, mimo zakładanego dynamicznego rozwoju, chcemy utrzymać obecny poziom rentowności. Mamy wiele przykładów firm, które przeszły tę drogę od podmiotów lokalnych do globalnych, widzimy w jaki sposób systematycznie rozwijały swój biznes i mierzyły daleko" – powiedział Posadzy.

Prezes poinformował, że 3LP dzięki swojemu silnemu profilowi gotówkowemu, ma możliwości by wypłacać dywidendę i po giełdowym debiucie chce przedstawić plany dotyczące polityki w tym zakresie. "Nasze kontrakty są wieloletnie, dające stały cash flow, więc po wejściu na giełdę chcielibyśmy się regularnie dzielić zyskiem z akcjonariuszami" - dodał Posadzy.

Obecnie 3LP przygotowuje się do najgorętszego okresu dla całego e-commerce, czyli czwartego kwartału, ale pracuje też nad projektami przyszłorocznymi. "Przygotowujemy się, by sprawnie obsłużyć czwarty kwartał -w tej chwili pracujemy na poziomie 80-90 proc. możliwości. Stąd też decyzja o budowie hali, która w kwietniu przyszłego roku ma być gotowa do instalacji automatyki i wzmocnienia naszego potencjału operacyjnego. Pracujemy też nad kilkoma projektami, które wystartują dopiero w trzecim, czwartym kwartale przyszłego roku" – dodał prezes.

Jak poinformował, 3LP pozyskuje nowe podmioty do współpracy, więc udział klientów zewnętrznych w jej przychodach systematycznie rośnie, a zmniejsza się udział spółki-matki, czyli TIM, co pomaga w zrównoważonym rozwoju. "Zgodnie z polityką przyjętą, gdy powstało 3LP, pierwszym kamieniem milowym miało być zmniejszenie udziału TIM-u w przychodach do poniżej 50%. - i to zostało zrealizowane. Jeśli proces akwizycji nowych klientów będzie postępował tak jak zakładamy, ten udział powinien dość szybko spaść do nawet 25%. Oczywiście TIM jest naszym największym klientem i też rośnie, z czego mamy korzyści, ale nasz rozwój musi być zrównoważony, a to oznacza nowe firmy w portfelu zamówień" – dodał prezes.

3LP chce także zwiększać przestrzeń magazynową, którą zarządza i w perspektywie kilku lat ją podwoić. "Zaczęliśmy w Siechnicach z 40 tys. m kw., w tej chwili mamy ponad 80 tys. m kw., za chwilę będzie 100 tys. m kw. Jeśli wszystko dobrze pójdzie, na przestrzeni dwóch kolejnych lat co najmniej podwoimy przestrzeń magazynową, którą zarządzamy" – powiedział Posadzy.

W ocenie prezesa, rynek e-commerce ma przed sobą dobre perspektywy, na czym skorzysta spółka taka jak 3LP. "E-commerce to obecnie must-have. Sieci, które wcześniej niepewnie podchodziły do otwierania sklepów internetowych, teraz to zmieniają. Podobnie konsumenci - osoby, które nie korzystały z zakupów internetowych, pandemia do tego zmusiła. Rosną przychody w e-commerce, co przekłada się na wzrosty w logistyce, a to szansa dla operatorów takich jak my, którzy mają wiedzę i możliwości. E-commerce zaczyna wchodzić w sektory bardzo tradycyjne, nie należy już wyłącznie do nowych technologii. Wchodzi do B2B, gdzie wolumeny są kilka razy wyższe niż typowy B2C - to też jest dobry prognostyk na przyszłość dla nas" – powiedział prezes 3LP.

Jako ryzyka dla spółki wskazał wyzwania, z którymi musi mierzyć się większość firm. W jego ocenie, są to problemy z pozyskiwaniem pracowników czy niestabilność systemu prawnego i podatkowego. Nie zakłada on jednak ryzyka spowolnienia rynku e-commerce i powrotu klientów do tradycyjnych zakupów w dużej skali. Zdaniem prezesa, duży udział w tym, że internet pozostanie znaczącym kanałem sprzedażowym, mają m.in. demografia i coraz mocniejsze przyzwyczajanie klientów do zakupów online.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

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.

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@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 13.08.2021 roku, 07:41 CEST.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.