

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

XTB i korekta na covidowych tematach

Ostatnie dni na rynkach akcji podporządkowane były trwającemu sezonowi wyników kwartalnych amerykańskich spółek. Po pozytywnych zaskoczeniach dużych banków i spółek technologicznych w większości nastąpiła realizacja zysków i NASDAQ wykreślił małą formację „M”. W tym tygodniu doszły słabsze wyniki spółek przemysłowych (Boeing, GE, 3M), ale uwaga rynków skupiła się na posiedzeniu Fed. Bank nie zaskoczył utrzymując kurs polityki pieniężnej, a prezes J. Powell dalej straszył silnym spowolnieniem. Mimo to rynki kontynuowały marsz na północ i S&P500 zamknął sesję 1,2% wzrostem. Na GPW tym razem duże spółki wygrały z maluchami mimo słabości JSW (-9,5%) i energetyki (-4%). Dalej dołowała paliwówka. Nieoczekiwanie mocno zyskał LPP (+7,2%), a zielonym kolorem świecił również CDR, który po sesji poinformował o rozpoczęciu skupu akcji własnych. W MiS'ach negatywnym bohaterem było XTB. Mimo bardzo dobrych wyników za 2Q'20 (wzrost zysku netto o 27x) inwestorów rozpalonych niedawnym raportem Marcatora, rozczarował spadek zyskowności w relacji do 1Q'20 (-32%). Kurs akcji brokera stracił 31% na bardzo dużym obrocie (170 mln PLN) pociągając za sobą innych „zwycięzców” pandemii. Dziś w kalendarium odczyt amerykańskiego PKB za 2Q'20 (14;30). Rynek oczekuje spadku o 34% q/q SAAR.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- COVID-19: wzrost tempa zakażeń w USA i EU; z nowym rekordem m.in. Brazylii; Boeing bo dużej stracie w 2Q'20 planuje zwolnić ok. 19 tys. ludzi (+3 tys. więcej niż ostatnio); w Polsce liczba nowych zakażeń znowu >500 os.; [komentarz BDM];
- PKN Orlen: Ocyszczona EBITDA LIFO grupy PKN Orlen (bez NRV) w 2Q'20 wyniosła 796 mln PLN vs konsensus 1,18 mld PLN (-32%) [komentarz BDM];
- Energia: Ocyszczona EBITDA zbliżona do oczekiwań [komentarz BDM];
- mBank: Wyniki za 2Q'20 powyżej oczekiwań ze względu na lepsze pozostałe przychody i niższe rezerwy [komentarz BDM];
- Orange: Wyniki za 2Q'20;
- Santander BP: Bank nie jest obecnie zainteresowany przejęciami;
- Budimex: Szacunkowe wyniki za 1H'20 znacząco lepsze r/r [tabela BDM];
- Enter Air: Wyniki za 1Q'20 słabsze od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- CD Projekt: Spółka rozpoczyna skup akcji własnych;
- Marvipol: Spółka wraz z Panattoni sprzedała dwa parki miejskie za ok. 30 mln EUR;
- Stelmet: S. Bieńkowski ogłosił przymusowy wykup 4,6% akcji po 9,04 PLN/szt.;
- 11 bit studios: Premiera dodatku „On The Edge” do gry „Frostpunk” będzie miała miejsce 20 sierpnia;
- Ciech: WSA utrzymał w mocy decyzję podatkową dot. spółki zależnej Ciechu;
- Biomed Lublin: Spółka ma niezbędną ilość osocza do wytwarzania Ummunoglobuliny anty SARS-CoV-2;
- EC Bedzin, Energoinstal, ASM Group, Elemental Hld., Esotiq, Rainbow Tours, Libet, Sfinks, Hubstyle, Prima Moda: Publikacja wyników za 1Q'20.

WYKRES DNIA

Walory XTB straciły na wczorajszej sesji ponad 31% co było reakcją na szacunkowe wyniki 2Q'20.

XTB - daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 29 lipca 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 824,5	0,1%	-15,1%
WIG30	2 099,0	-0,1%	-15,1%
mWIG40	3 672,7	-0,1%	-6,0%
SWIG80	14 658,0	-2,8%	21,7%
WIG	52 045,6	-0,2%	-10,0%
WIG Banki	4 026,8	-0,9%	-40,5%
WIG Bud	2 950,5	2,7%	29,5%
WIG Chemia	7 996,8	-0,7%	-4,7%
WIG Dew	2 135,1	-0,5%	-13,2%
WIG Energia	2 132,1	-3,8%	8,7%
WIG Games	32 762,8	1,5%	74,6%
WIG IT	3 661,1	-0,3%	29,2%
WIG Media	5 043,1	0,2%	-6,2%
WIG Paliwa	4 950,5	-1,5%	-23,7%
WIG Spoż	2 985,3	-0,1%	-4,5%
WIG Surowce	4 039,8	0,9%	30,7%
WIG Telco	883,0	0,5%	1,1%
DAX	12 822,3	-0,1%	-3,2%
CAC40	4 958,7	0,6%	-17,1%
BUX	34 917,0	0,5%	-24,2%
S&P500	3 258,4	1,2%	0,9%
DJIA	26 539,6	0,6%	-7,0%
Nasdaq Comp	10 542,9	1,4%	17,5%
Bovespa	105 605,2	1,4%	-8,7%
Nikkei225	22 368,2	-0,1%	-5,4%
S&P/ASX 200	6 043,7	0,6%	-9,6%
Złoto	1 960,4	0,7%	28,7%
Miedź	6 477,0	0,9%	4,9%
Ropa	41,3	0,6%	-28,6%
EUR/PLN	4,42	0,1%	3,8%
USD/PLN	3,75	-0,3%	-1,0%
CHF/PLN	4,11	0,1%	4,7%
EUR/USD	1,18	0,3%	4,9%
USD/JPY	105,00	-0,1%	-3,3%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 824	-11	-0,60%
Kurs zamknięcia	1 825	-2	-0,11%
Kurs min.	1 807	2	0,11%
Kurs max.	1 829	-13	-0,71%
Wolumen obrotu	9 791	-4 964	-33,64%
Otwarte pozycje	33 205	639	1,96%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 819,40	1 804,21	1 828,24	1 824,53	0,1%	722
WIG30	2 092,86	2 077,37	2 102,79	2 098,97	-0,1%	757
mWIG40	3 677,64	14 657,97	15 093,64	3 672,66	-0,1%	210
SWIG80	15 093,64	3 635,56	3 688,87	14 657,97	-2,8%	267
WIG-PL	53 234,89	53 228,93	53 240,31	53 240,31	-0,2%	1 261
WIG	52 021,23	51 596,81	52 154,53	52 045,58	-0,2%	1 267

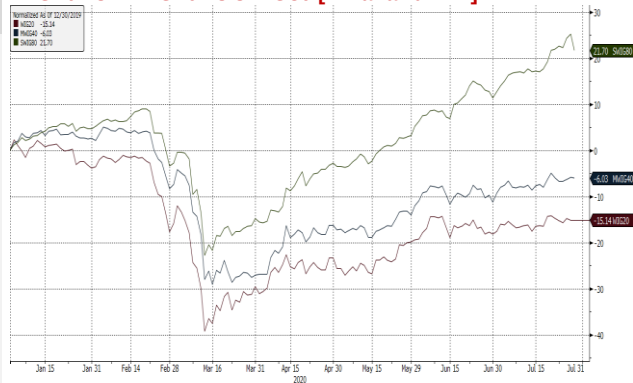
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	15,54	2 029	-0,6%	-45,8%
CCC	61,88	3 395	0,6%	-43,7%
CD Projekt	401,00	38 544	1,5%	43,5%
Cyfrowy P.	28,80	18 419	0,3%	3,1%
Dino	202,80	19 883	1,7%	40,8%
JSW	16,75	1 967	-9,5%	-21,7%
KGHM	131,40	26 280	1,5%	37,5%
Lotos	51,72	9 562	-2,4%	-38,1%
LPP	6 930,00	12 837	7,2%	-21,4%
mBANK	196,20	8 309	-1,9%	-49,6%
Orange	7,07	9 278	1,4%	-0,7%
Pekao	53,10	13 937	-0,7%	-47,1%
PGE	7,10	13 272	-4,3%	-10,8%
PGNIG	5,36	30 972	-0,5%	23,8%
PKN Orlen	56,22	24 046	-1,9%	-34,5%
PKOBP	22,54	28 175	-1,1%	-34,6%
Play	32,60	8 288	0,0%	-6,9%
PZU	28,20	24 351	-0,1%	-29,6%
Santander Polska	157,60	16 089	-1,3%	-48,7%
Tauron	2,84	4 981	-4,0%	73,3%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	517,00	1 218	2,2%	29,3%	Famur	1,70	977	-5,0%	-43,0%
Amica	145,00	1 127	0,0%	5,8%	Getin H.	1,13	214	-3,2%	-32,2%
Amrest	20,90	4 589	2,7%	-51,7%	GPW	45,00	1 889	6,3%	14,5%
Asseco PL	66,20	5 495	-2,5%	4,0%	GTC	6,28	3 049	-0,3%	-35,1%
Asseco SEE	42,50	2 206	1,2%	71,4%	Handlowy	37,40	4 887	-1,3%	-27,8%
Azoty	29,40	2 916	0,0%	0,4%	ING BSK	143,00	18 604	0,7%	-29,4%
Benefit Sys.	870,00	2 487	-2,1%	-1,4%	Inter Cars	208,00	2 947	-1,9%	1,5%
Biomed-L.	22,00	1 370	3,8%	1995,2%	Kernel	40,20	3 378	0,5%	-11,2%
BNP Paribas	49,10	7 238	-1,2%	-27,8%	Kęty	443,00	4 250	-2,0%	28,0%
Bogdanka	20,60	701	-1,0%	-40,9%	Kruk	132,90	2 521	-2,6%	-20,7%
Budimex	236,00	6 025	6,3%	37,2%	Livechat	89,80	2 312	5,0%	107,4%
Celon Ph.	42,50	1 913	0,2%	7,1%	Mabion	25,50	350	-4,0%	-66,9%
Ciech	32,50	1 713	-0,9%	-18,1%	Mercator	367,00	3 891	-2,9%	3588,4%
Comarch	216,00	1 757	0,9%	15,5%	Millennium	3,07	3 724	-0,6%	-47,5%
Develia	1,95	874	-0,2%	-23,1%	Neuca	522,00	2 279	-0,4%	38,1%
Dom Dev.	97,00	2 446	-1,0%	2,5%	PKP Cargo	13,80	618	-1,4%	-32,7%
Echo	3,89	1 605	1,0%	-16,7%	PlayWay	512,00	3 379	0,2%	114,2%
Enea	7,50	3 309	-5,8%	-5,3%	Ten Square	555,00	4 019	1,8%	180,3%
Energa	8,08	3 346	-1,5%	14,1%	VRG	2,42	566	0,8%	-40,2%
Eurocash	16,12	2 243	1,4%	-26,2%	WP.PL	69,00	2 007	0,9%	-1,1%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1111 Daily 30JAN2020-30JUL2020 Copyright 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 30JAN2020-30JUL2020

Copyright 2020 Bloomberg Finance L.P.

30-Jul-2020 07:42:41

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 Index) G1598 Daily 30JAN2020-30JUL2020

Copyright 2020 Bloomberg Finance L.P.

30-Jul-2020 07:42:58

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

BDM: Minął 203 dzień epidemii w Chinach, 181 w UE i 148 w Polsce. Wirus jest obecny w 213 krajach. Liczba globalnych przypadków sięgnęła 17,0 mln (+302 tys.), a śmiertelność 666 tys. Aktywnych przypadków jest 6,38 mln. Nowe rekordy zakażeń m.in. Brazylia, Kolumbia.

W USA w środę tempo nowych zakażeń wzrosło do 75 tys. vs ostatnie dni 50-60 tys. (rekord 78 tys.). Boeing podał fatalne wyniki za 2Q'20 i obniżył outlook (opóźnienie wprowadzenia nowego modelu). Planuje zwolnić 19 tys. ludzi do końca roku (więcej o 3 tys niż wcześniejsze zapowiedzi). Przewodniczący Fed, Jerome Powell, ostrzegł przed najpoważniejszym spowolnieniem gospodarczym „w naszym życiu”. Bank w lipcowej decyzji nie zaskoczył. Pozostawili stopy procentowe na poziomie bliskim zeru i zobowiązał się wykorzystać wszystkie swoje narzędzia, aby wesprzeć żywienie w czasie pandemii.

W Europie tempo nowych przypadków w monitorowanych 30 krajach w środę w okolicach 9 tys. vs 7,2 tys. przed tygodniem. Lotnisko Heathrow w Londynie będzie dążyć do wprowadzenia testów Covid-19 dla przylatujących pasażerów do września, jeśli uda mu się uzyskać oficjalną zgodę brytyjskiego rządu.

Rosja planuje zarejestrować szczepionkę na koronawirusa już od 10 do 12 sierpnia. Lek opracowany przez moskiewski Instytut Gamaleya i Rosyjski Fundusz Inwestycji Bezpośrednich może zostać dopuszczony do użytku w ciągu trzech do siedmiu dni od rejestracji przez organy regulacyjne.

W Polsce na dzień 29.07.2020 było 44,416 tys. przypadków (+512 vs +502 dzień wcześniej). Najwięcej przypadków oczywiście w śląskim (15,783 tys., +183 os. vs +161 dzień wcześniej). Dalej spory wzrost w Małopolsce (+102 os.). Ministerstwo Zdrowia podało że wykonywało 30 tys. testów. Liczba osób przebywających na kwarantannie najwyższa od 19.06 (95,5 tys.).

Wśród górników w środę 89 zakażeń vs 33 dzień wcześniej. Większość dotyczy kopalni Bielszowice w Rudzie Śląskiej (PGG). Spływają wyniki testów z Siłesii (kolejne 300 os.), Bielszowice (1,4 tys. ludzi do środy) i Chwałowice. Łączna liczba zarażonych górników 7,281 tys. z czego wyzdrowiało 6,451 tys. os. (89%)

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM	Chiny	USA	UE (30) **	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszpa.	UK	Szwecja	Polska	Czechy	Ukraina	RPA	Indie	Brazylia
12 cze	130 026	7	25 601	6 295	163	535	726	502	1 392	1 396	376	83	709	3 359	10 930	25 982
13 cze	133 086	11	25 540	5 441	346	41	526	396	1 287	1 247	440	53	762	3 809	11 458	21 704
14 cze	133 125	57	19 532	4 778	338	251	407	323	1 368	683	375	33	674	4 302	11 929	17 110
15 cze	118 542	49	19 843	3 816	301	164	152	181	874	769	396	40	685	3 495	11 502	20 647
16 cze	143 936	40	23 815	4 922	210	570	344	219	1 155	940	407	47	673	2 801	10 667	34 918
17 cze	168 741	44	25 574	5 505	328	352	458	355	1 007	1 239	506	51	777	4 078	10 974	32 188
18 cze	133 406	28	25 766	6 874	331	1 213	467	585	1 100	1 481	314	118	847	3 478	12 881	22 765
19 cze	176 416	32	31 905	4 340	-148	482	811	307	1 216	0	301	126	922	3 825	13 586	54 771
20 cze	128 479	27	33 894	4 292	264	371	641	363	1 170	0	304	42	860	4 966	14 516	0
21 cze	158 166	26	25 024	3 773	224	602	284	334	1 103	0	311	50	746	4 621	15 413	50 428
22 cze	149 992	18	32 118	6 306	221	496	373	232	865	2 889	296	25	695	4 288	14 821	23 129
23 cze	161 095	22	34 953	5 972	113	712	517	248	832	1 905	300	127	845	5 418	14 933	39 436
24 cze	168 481	12	34 588	5 110	577	391	81	334	589	1 487	294	127	951	5 688	15 968	42 725
25 cze	179 539	19	40 553	5 596	296	500	0	400	1 010	1 566	298	93	1 002	6 579	16 922	39 483
26 cze	189 215	13	45 313	7 371	255	665	1 588	419	1 247	1 247	276	168	1 121	6 219	17 296	46 860
27 cze	176 564	21	42 688	3 848	175	422	0	564	804	0	319	260	957	7 210	18 552	38 693
28 cze	161 696	17	38 899	4 312	174	235	1 044	301	814	0	193	305	924	6 334	19 906	30 476
29 cze	159 826	12	39 591	5 783	126	349	280	200	735	2 530	247	202	682	6 130	19 459	24 052
30 cze	171 343	19	45 850	4 347	142	376	541	301	622	784	239	149	716	6 945	18 522	33 846
1 lip	217 666	3	51 817	5 790	182	475	918	388	749	1 241	382	92	670	8 124	18 653	46 712
2 lip	203 935	3	52 981	5 335	201	477	659	444	576	947	371	132	897	8 728	19 148	48 105
3 lip	206 873	5	54 205	4 973	223	410	582	442	519	780	259	141	884	9 063	20 903	42 223
4 lip	191 438	3	46 001	3 277	235	418	0	0	624	0	314	121	923	10 853	22 771	37 923
5 lip	178 695	0	49 150	2 961	192	325	0	0	516	0	231	75	840	8 773	24 850	26 051
6 lip	173 185	12	47 126	6 667	208	541	1 375	1 244	352	1 642	205	51	585	8 971	24 248	20 229
7 lip	207 769	8	58 047	3 760	137	279	475	341	581	283	257	119	569	10 134	22 252	45 305
8 lip	213 277	7	60 936	4 964	193	356	663	383	630	514	277	129	835	8 810	22 752	44 571
9 lip	225 314	9	63 206	5 232	214	302	621	543	642	475	262	105	828	13 674	24 879	42 619
10 lip	227 644	4	66 672	5 576	276	331	658	852	512	565	265	82	831	12 348	26 506	45 048
11 lip	218 072	2	61 352	4 008	188	377	0	0	820	0	305	114	825	13 497	27 114	39 023
12 lip	193 916	7	58 953	3 092	234	210	0	0	650	0	370	59	706	12 058	28 637	24 831
13 lip	190 982	8	58 178	7 225	169	261	1 625	2 045	530	928	299	64	638	11 554	28 701	20 286
14 lip	219 511	3	68 518	5 045	114	276	511	666	1 240	175	267	103	646	10 496	28 498	41 857
15 lip	226 503	6	66 193	5 863	162	434	927	875	538	491	264	134	848	12 577	29 429	39 924
16 lip	250 905	1	78 389	6 502	230	560	534	1 361	641	385	333	137	861	13 172	32 695	45 403
17 lip	248 365	10	71 081	7 287	231	595	836	1 400	687	404	353	130	826	13 373	34 956	34 177
18 lip	224 273	0	64 122	3 174	249	381	0	0	0	0	339	113	867	13 285	34 884	28 532
19 lip	220 073	38	61 847	7 542	218	309	0	3 054	1 553	0	358	90	744	13 449	39 065	23 529
20 lip	195 559	22	51 947	7 882	190	590	2 080	1 527	580	767	279	153	690	9 300	40 425	20 257
21 lip	251 165	11	73 995	6 177	128	392	584	1 358	445	118	399	226	687	8 170	37 148	41 008
22 lip	271 372	14	70 702	7 185	280	559	998	1 357	560	338	380	246	841	13 150	37 724	67 860
23 lip	268 433	22	64 252	8 566	306	605	1 062	2 615	769	259	418	230	874	13 104	45 720	59 961
24 lip	229 803	21	77 848	9 380	252	742	1 130	2 255	768	234	458	281	1 004	13 944	49 310	58 249
25 lip	321 663	34	65 965	8 015	274	655	0	2 121	767	0	584	131	1 144	12 204	48 916	48 234
26 lip	202 909	46	56 012	6 141	0	389	0	2 120	745	0	443	112	944	11 233	48 661	25 133
27 lip	225 743	61	56 310	9 838	422	445	2 551	2 120	685	398	337	192	835	7 096	49 768	23 284
28 lip	243 144	68	61 760	7 352	202	595	725	1 828	581	99	502	283	934	7 232	47 703	40 816
29 lip	308 143	101	74 938	9 059	288	453	1 392	2 031	763	288	512	294	1 048	11 362	48 513	69 074
Dzień COVID	204	204	193	182	182	158	157	182	182	178	149	147	150	148	183	156
RAZEM tys.	16 978 206	84 060	4 426 935	1 786 769	246 776	208 160	185 707	329 721	301 455	79 782	44 416	16 093	69 078	471 123	1 531 669	2 552 265
przypadki	666 239	4 658	150 708	184 192	35 129	9 133	30 226	28 436	46 046	5 730	1 694	374	1 673	7 497	34 193	90 134
śmierci	9 932 143	79 507	1 389 425	878 522	199 031	191 279	81 443	150 376	1 438	b.d.	33 190	11 429	38 523	297 967	988 029	1 922 802
zdrowi	6 379 824	b.d.	2 886 802	724 055	12 616	7 748	74 038	150 909	253 971	#ARGI	9 532	4 290	28 882	165 659	509 447	539 329

Źródło: BDM, Bloomberg.(przejsię na jedno źródło danych od 30.04). *- dzień od pierwszego przypadku. **- UE27+ Szwajc./UK/Norwegia

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.

PKN

Oczyszczona EBITDA LIFO grupy PKN Orlen (bez NRV) w 2Q'20 wyniosła 796 mln PLN, a łącznie z dodatnim wpływem przeceny zapasów sięgnęła 2 mld PLN. Konsensus PAP Biznes zakładał, że oczyszczona EBITDA LIFO wyniesie 1,18 mld PLN.

EBITDA LIFO przed oczyszczeniem wyniosła 5,7 mld PLN. Jest to wynik przed odpisami aktualizującymi wartość aktywów trwałych w wysokości 1146 mln PLN i uwzględniający zysk na okazynym nabyciu akcji Energi w wysokości 3,69 mld PLN.

Ujemny wpływ na poziom EBITDA miały niższe wolumeny sprzedaży, pogorszenie makro, wykorzystanie historycznych warstw zapasów, niższe marże w hurcie oraz niższe marże pozapaliwowe w detalu. Dodatnio wpłynęła natomiast konsolidacja wyników Grupy Energa oraz przecena zapasów (NRV).

Energa

Spółka opublikowała raport za 2Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'19	2Q'20	zmiana r/r	2Q'20P DM	2Q'20P BDM (po odpisach)	różnica	2Q'20P konsens.	różnica
Przychody	2 549	2 856	12%	2 781	2 781	2,7%	2 900	-1,5%
EBITDA	704	487	-31%	406	406	19,9%	403	20,7%
Dystrybucja	428	447	4%	374	374	19,4%		
Sprzedaż	235	29	-88%	17	17	71,5%		
Wytwarzanie	54	18	-67%	19	19	-4,7%		
Pozostałe/wyłączenia	-13	-7		-4	-4			
EBITDA adj.	526	373	-29%	377	377	-1,1%	403	-7,5%
EBIT	163	-244		137	-336		150	
Zysk netto	89	-827		40	-787	5,1%	48	
KDO								
Produkcja energii brutto [GWh]	925	624	-33%	765	765	-18,4%		
w tym z OZE	337	295	-12%	305	305	-3,4%		
Dystrybucja energii [GWh]	5 351	4 974	-7%	4 976	4 976	0,0%		
Sprzedaż energii detaliczna [GWh]	4 837	4 354	-10%	4 498	4 498	-3,2%		
Produkcja ciepła [TJ]	667	715	7%	667	667	7,2%		

EV/EBITDA adj. *

5,7

Źródło: BDM, spółka.

BDM: oczyszczona EBITDA (373 mln PLN) zbliżona do naszych oczekiwań. Raportowany wynik zawyżony rozwiązaniem rezerwy w taryfie G (+29 mln PLN) i zmianą metodologii wyceny infrastruktury otrzymanej nieodpłatnie (+85 mln PLN- ujednolicenie polityki rachunkowości z PKN Orlen). W swoich kalkulacjach spółka dodatkowo oczyszcza wynik o wpływ COVID-19 -84 mln PLN i ubytek przychodów w związku z niską taryfą G (-47 mln PLN), czego my nie uznajemy jako one offs. Zadłużenie netto spada do 6,871 mld PLN z 7,581 mld PLN po 1Q'20 (6,04 mld PLN przed rokiem) i stanowi 3,74x EBITDA.

Konferencja z zarządem dziś o 13:00 na <https://platforma.livingmedia.pl/live/200723001/>

mBank

Wstępne wyniki za 2Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q19	1Q20	2Q20	r/r	kw/kw	vs. kons.	vs. BDM	Kons.	BDM
Wynik odsetkowy	998	1 065	1 007	1%	-6%	0%	0%	1 008	1 010
Wynik z opłat i prowizji	301	363	363	21%	0%	4%	2%	348	355
Pozostałe przychody	30	-7	-89	na	na	na	na	-19	-141
Przychody ogółem	1 329	1 421	1 281	-4%	-10%	-4%	5%	1 336	1 225
Koszty	-537	-736	-572	6%	-22%	1%	1%	-563	-567
EBIT przed rezerwami	792	685	709	-10%	3%	na	8%	787	658
Saldo rezerw	-224	-409	-352	57%	-14%	-6%	-4%	-375	-368
Zysk brutto	459	144	218	-52%	52%	na	32%	na	165
Zysk netto	372	91	87	-77%	-4%	30%	27%	67	68

Źródło: Dane spółki, prognozy BDM, konsensus PAP..

BDM: Wyniki mBanku za 2Q20 oceniamy neutralnie. Zysk netto był 30% powyżej konsensusu oraz 27% powyżej naszych oczekiwań. W naszym przekonaniu konsensus PAP zdaje się nie jednoznacznie ujmować oczekiwaną rezerwę na walutowe kredyty hipoteczne, stąd odniesienie do konsensusu nie jest w pełni miarodajne. W stosunku do naszych oczekiwań lepsze od oczekiwań były przede wszystkim pozostałe przychody, w tym głównie pozostałe przychody operacyjne. Pozytywnie zaskoczyło również saldo rezerw (-6% vs. konsensus, -4% vs. nasze oczekiwania) oraz wynik z opłat i prowizji (+4% vs. konsensus, +2% vs. nasze oczekiwania). Na obniżeniu wyniku netto wpłynęła z kolei wysoka efektywna stopa podatkowa (37% bez podatku bankowego), nieznacznie wyższy od naszych założeń był też podatek

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

bankowy. Wynik odsetkowy oraz koszty były zgodne z oczekiwaniami. Dodatkowo – zgodnie z wcześniejszym komunikatem – bank zawiązał PLN 189m rezerwy na duże TSUE. W naszym przekonaniu wyniki za 2Q20 nie zmieniają krótko i średnioterminowych perspektyw dla banku. Z jednej strony widać już istotny negatywny wpływ obniżek stóp procentowych na wynik odsetkowy (największy wpływ powinien być widoczny w wynikach za 3Q20), z drugiej, dzięki programom pomocowym jakość aktywów nie ulega jeszcze istotnemu pogorszeniu. Podtrzymujemy nasze nastawienie do mBanku (Sprzedaj, TP PLN 179). Kluczowa dla kursu akcji banku pozostaje skala osłabienia gospodarki, a jej faktyczny obraz będzie w większym stopniu widoczny dopiero w wynikach za 3Q oraz 4Q20. W 2020 r. oczekujemy zysku netto mBanku na poziomie PLN 354m (-65% r/r, 19% powyżej konsensusu PLN 297m) oraz ROE 2,2%, przy wzroście kosztów ryzyka do 162bp (z 73bp w 2019 r.).

Orange

W 2Q'20 grupa wypracowała ok. 2,8 mld PLN przychodów, ok. 109 mln PLN EBIT i 52 mln PLN zysku netto.

Baza kart SIM Orange Polska w drugim kwartale zwiększyła się o 51 tys. netto - na koniec czerwca było to 15,487 mln kart. W minionym kwartale Orange Polska przybyło netto 162 tys. kart SIM w segmencie komórkowych usług abonamentowych. W segmencie usług pre-paid operator stracił netto 113 tys. kart SIM.

Santander BP

Santander Bank Polska obserwuje zmniejszony popyt na kredyty u swoich klientów, ocenia, że wygasanie tzw. wakacji kredytowych oznacza sporą niepewność jeśli chodzi o jakość tych kredytów. Bank nie spodziewa się wzrostu liczby pozwów dot. kredytów frankowych, nie jest zainteresowany przejęciami - poinformował prezes banku Michał Gajewski.

Po pierwszym półroczu 2020 roku zysk netto grupy Santander Bank Polska wyniósł 475,8 mln PLN, czyli spadł 49% r/r.

"To była najprawdopodobniej najtrudniejsza połowa roku dla całego sektora bankowego, dla całej gospodarki, w tym również dla naszego banku. Po pierwszym etapie związanym z zamknięciem gospodarki jesteśmy obecnie w momencie pewnej stabilizacji, a nawet można powiedzieć odbicia. W dalszym ciągu nie wiemy, jaki scenariusz gospodarczy będzie w drugiej połowie roku" - powiedział Gajewski.

"Jestem optymistą i myślę, że sytuacja będzie się poprawiała z kwartału na kwartał" - dodał.

"Klienci dwa razy się zastanowią, zanim podejmą decyzję o zwiększeniu swojego zaangażowania. Nie powiedziałbym, że mamy istotne zaostrzenie naszych polityk kredytowych - nie ma sytuacji, że w istotny sposób zaostrzamy kryteria dla poszczególnych grup, czy sektorów. Pewne zaostrzenie jest, ale to nie jest coś, co w istotny sposób ma wpływ na ocenę zdolności kredytowej klienta" – powiedział Gajewski.

"Oczywiście biorąc pod uwagę kryzys, bardziej dokładnie się przyglądaliśmy nowym klientom, nowym ewentualnym zaangażowaniom, ale widać, że popyt na kredyty się zmniejszył. My mamy dużą nadpłynność i byłbym bardzo zadowolony, gdyby klienci przychodzili i chcieli kredyty" - dodał.

Zdaniem banku druga połowa roku powinna być lepsza, jeśli chodzi o dynamikę kredytów, bowiem obecnie część klientów środki z PFR traktuje je jako substytut kredytu bankowego.

"W II kwartale było widać spadek popytu kredytów firmowych. Z jednej strony jest to związane z mniejszym popytem na kredyty, a z drugiej efektem pomocy - część klientów wykorzystwała pomoc PFR na spłatę swoich kredytów" - powiedział Gajewski.

Bank spodziewa się, że na krajowym rynku bankowym dojść może do przejęć, bank nie jest jednak nimi zainteresowany - poinformował prezes banku Michał Gajewski.

„Spodziewam się, że być może będą jakieś działania na poziomie konsolidacyjnym, ale my w nich nie weźmiemy udziału” – powiedział Gajewski.

„W tej chwili interesują mnie moi klienci” – dodał.

Budimex

Wg szacunkowych danych grupa wypracowała w 1H'20 ok. 3,7 mld PLN przychodów, ok. 156,6 mln PLN EBIT i 114,5 mln PLN zysku netto. Backlog grupy na koniec 2Q'20 wynosił 11,6 mld PLN, a w 1H'20 pozyskano zamówienia w kwocie 3,8 mld PLN. Gotówka netto wyniosła 1,9 mld PLN.

Budimex – szacunkowe wyniki za 1H'20 [mln PLN]

	1H'19	1H'20S	zmiana r/r
Przychody	3 248,4	3 734,4	15,0%
Wynik brutto ze sprzedaży	209,4	327,6	56,4%
EBIT	111,4	156,6	40,6%
Wynik netto	72,5	114,5	57,8%
marża brutto ze sprzedaży	6,4%	8,8%	
marża EBIT	3,4%	4,2%	
marża netto	2,2%	3,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Budimex ocenia, że wyzwaniem w najbliższych kwartałach będzie pozyskanie kontraktów w części kubaturowej, gdzie widoczne jest ograniczenie nowych inwestycji.

"Stabilny poziom portfela zamówień pozwala na w pełni efektywne wykorzystanie zasobów. Podpisanie kontraktu na przebudowę stacji Warszawa Zachodnia oraz projektów będących w poczekalni pozwoli na utrzymanie odpowiedniego portfela zamówień w obszarze inżynieryjnym w perspektywie przynajmniej kilkunastu miesięcy. Wyzwaniem w najbliższych kwartałach będzie pozyskanie kontraktów w części kubaturowej, gdzie widoczne jest ograniczenie nowych inwestycji prywatnych oraz częściowe wstrzymanie planowanych inwestycji publicznych" - podano w komentarzu spółki do wyników 1H'20.

"Po okresie spowolnienia w marcu i kwietniu od dwóch miesięcy notujemy stopniowy wzrost zainteresowania mieszkaniami, który przekłada się na wzrost przedsprzedaży. Aktualna oferta Budimex Nieruchomości to prawie 1 500 mieszkań w 5 lokalizacjach" - czytamy także.

Enter Air

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'20.

Enter Air – wyniki za 1Q'20 [mln PLN]

	1Q'19	1Q'20	zmiana r/r	1Q'20P BDM	odchylenie
Przychody	185,2	207,1	11,8%	180,8	14,6%
Usługi lotnicze	176,7	199,9	13,1%	172,5	15,9%
Sprzedaż pokładowa	8,5	7,3	-15,1%	8,3	-13,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	27,7	9,5	-65,6%	22,3	-57,3%
Usługi lotnicze	25,5	7,7	-69,6%	20,1	-61,5%
Sprzedaż pokładowa	2,2	1,8	-20,5%	2,2	-18,3%
EBITDA MSSF 16	66,5	45,4	-31,7%	61,0	-25,6%
EBITDA MSR 17	42,2	15,9	-62,4%	36,7	-56,8%
EBIT MSSF 16	20,2	2,1	-89,8%	14,8	-86,0%
EBIT MSR 17	26,4	4,9	-81,5%	23,2	-78,9%
Saldo finansowe, w tym:	-31,2	-94,0	-	-60,0	-
różnice kursowe	-14,6	-79,6	-	-46,7	-
Wynik brutto	-11,0	-94,7	-	-44,7	-
Wynik netto	-9,0	-77,0	-	-36,2	-
Marża brutto ze sprzedaży	4,8%	1,3%		3,1%	
Marża EBITDA MSSF 16	11,6%	6,4%		8,6%	
Marża EBITDA MSR 17	7,4%	2,2%		5,2%	
Marża EBIT MSSF 16	3,5%	0,3%		2,1%	
Marża zysku netto	-	-		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Wyniki grupy za 1Q'20 były słabsze od naszych oczekiwań na każdym poziomie, co odbieramy negatywnie. Zwracamy jednak uwagę, że w „standardowym” roku działalności kluczowe dla rezultatów całorocznych są oczywiście 2-3Q (w br. sezonowość będzie zaburzona przez wystąpienie epidemii COVID-19).
- Przychody spółki wzrosły r/r o 12% do 207 mln PLN, z czego o 13% r/r w obszarze usług lotniczych. Sprzedaż pokładowa spadła o 15% r/r do 7,3 mln PLN.

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.

- EBITDA wg MSSF 16 spadła do 45,4 mln PLN (-32% r/r), a wg MSR 17 do 15,9 mln PLN (-62% r/r). Jest to efekt przede wszystkim zwiększenia kosztów w pozycji usług obcych, które w 1Q'20 wyniosły 70,4 mln PLN (prognozowaliśmy 32,4 mln PLN, przed rokiem 33,8 mln PLN). W sprawozdaniu finansowym spółka podała, że jest to związane głównie z kosztami technicznymi przeglądów samolotów.
- In minus vs nasze prognozy wypadło także saldo finansowe, które było obciążone wysokimi ujemnymi różnicami kursowymi (blisko -80 mln PLN; estymowaliśmy -47 mln PLN), co dodatkowo obciążyło raportowany wynik netto.
- Strata netto zwiększyła się z 9 mln PLN przed rokiem do 77 mln PLN w 1Q'20.
- Na koniec 1Q'20 grupa posiadała 59 mln PLN gotówki brutto.
- Pandemia COVID-19 w znaczącym obciąży tegoroczne wyniki grupy (okres 2Q'20 praktycznie bez lotów; podano, że od 1 lipca '20 samoloty wykonują już kontraktowe loty). Spółka wskazała, że już w marcu wprowadziła działania mające na celu obniżenie kosztów stałych, w tym wynagrodzeń. Renegocjowano również warunki umów leasingowych w celu zawieszenia płatności rat, a także wstrzymano inwestycje. Grupa podała, że jest po rozmowach z bankami, dzięki czemu może pozyskać linie kredytowe do kwoty 250 mln PLN (ze wsparciem BGK). Rozpoczęto też proces uzyskania wsparcia z PFR (pożyczka lub pomoc publiczna) o max. wartości 400 mln PLN. Władze Enter Air przeprowadziły analizę scenariuszową, z której wynika, że w każdym ze scenariuszy (szybki, wolny i brak lotów do końca '20) będzie w stanie przetrwać.

Odlewnie Polskie	Akcjonariusze spółki zdecydowali o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy 5,2 mln PLN dywidendy z zysku za 2019 rok, czyli 0,25 PLN na akcję. Dniem dywidendy ma być 28 sierpnia. Wypłata ma nastąpić 11 września.
PKN Orlen	Orlen Południe podpisał ze spółką H. Cegielski-Poznań, Krajowym Ośrodkiem Wsparcia Rolnictwa oraz Uniwersytecie Przyrodniczym w Poznaniu list intencyjny o współpracy dotyczący budowy 20 biogazowni w całej Polsce.
Krka	Walne zgromadzenie spółki upoważniło zarząd do skupu do 1,8 mln akcji własnych. Maksymalna kwota przeznaczona na program wynosi 356,4 mln EUR.
Nieruchomości biurowe	W pierwszej połowie 2020 roku na polskim rynku biurowym wynajęto prawie 668 tys. mkw., z czego na największe rynki regionalne przypadło ponad 330 tys. mkw. - podała w raporcie firma JLL. W tym czasie oddano do użytku inwestycje o łącznej powierzchni ponad 280 tys. mkw., z czego w miastach regionalnych blisko 176 tys. mkw.
Dom Development	Deweloper wprowadził do sprzedaży 124 mieszkania w ramach kolejnego etapu projektu Dzielnica Mieszkaniowa Metro Zachód na warszawskim Bemowie. Przekazanie kluczy planowane jest na 2Q'22.
Marvipol	Panattoni oraz Marvipol sprzedały na rzecz LaSalle Investment Management dwa parki miejskie w Warszawie - City Logistics Warsaw Airport I oraz City Logistics Warsaw II, podało Panattoni. Obiekty o łącznej powierzchni blisko 25 tys. mkw. zostały zbyte za ok. 30 mln EUR.
NewConnect	GPW wyznaczyła pierwszy dzień notowań akcji Ovid Works na rynku NewConnect na piątek, 31 lipca 2020 roku.
Stelmet	Stanisław Bieńkowski - dominujący akcjonariusz Stelmetu - ogłosił żądanie przymusowego wykupu akcji należących do wszystkich pozostałych akcjonariuszy spółki. Cena wykupu wynosi 9,04 PLN za akcję.
Vivid Games	Akcjonariusze spółki zdecydują o upoważnieniu zarządu do nabycia akcji własnych, stanowiących do 5% ogólnej liczby akcji - wynika z projektów uchwał ZWZ spółki zwołanego na 26 sierpnia. Na sfinansowanie buybacku Vivid chce przeznaczyć 130 tys. z kapitału zapasowego.
AC	Zarząd spółki rekomenduje wypłatę 1,25 PLN dywidendy na akcję z części zysku za 2019 rok. Na początku maja zarząd spółki zawiesił swoją wcześniejszą rekomendację wypłaty dywidendy w wysokości 2,80 PLN na akcję. Decyzję tłumaczył trudnymi do przewidzenia skutkami epidemii.
Elektrotim	Spółka zawarła umowę z Enea Operator (Oddział Dystrybucji Szczecin) na modernizację stacji 110/SN kV Reclaw, Gryfice i Gumieńce za ryczałtowo 27,4 mln PLN netto.
11 bit studios	Spółka podała, że globalna data premiery dodatku "On The Edge" do gry "Frostpunk" w wersji na komputery PC została ustalona na 20 sierpnia 2020 roku.
Elzab	Fundusze zarządzane przez Rockbridge TFI zmniejszyły zaangażowanie w Zakładach Urządzeń Komputerowych Elzab poniżej 5% udziału w głosach na WZ.

OEX	Zarząd spółki rekomenduje, by spółka wypłaciła na dywidendę za 2019 rok łącznie ok. 17,5 mln PLN, czyli 2,32 PLN na akcję.
Bogdanka	Akcjonariusze spółki zdecydowali o przeznaczeniu całości zysku netto za 2019 rok w kwocie 306,2 mln PLN, na kapitał rezerwowy, wynika z uchwał podjętych na walnym zgromadzeniu.
EC Będzin	W 1Q'20 grupa wypracowała ok. 49,9 mln PLN przychodów, ok. 0,4 mln PLN EBIT i poniosła 2,1 mln PLN straty netto.
Energoinstal	W 1Q'20 grupa wypracowała 12,3 mln PLN przychodów oraz poniosła 4,0 mln PLN straty EBIT i 3,7 mln PLN straty netto.
ML System	Spółka rozpoczyna proces budowania księgi popytu w drodze subskrypcji prywatnej do ok. 730 tys. akcji serii E. Przewiduje się, że umowy objęcia akcji serii E zostaną zawarte z inwestorami do 5 sierpnia 2020 r., do godz. 12:00.
Eurocash	Spółka chce cały zysk netto za 2019 rok, w kwocie 174,6 mln PLN, przeznaczyć na kapitał zapasowy - wynika z projektów uchwał na WZ zaplanowane na 25 sierpnia.
Ferro	Zarząd spółki rekomenduje wypłatę 8,5 mln PLN dywidendy za 2019 rok, co oznaczałoby 0,4 PLN na akcję. Proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy to 1 października, a dzień jej wypłaty 20 października 2020 roku.
CD Projekt	Spółka rozpoczyna skup do 516,7 tys. akcji własnych za maksymalnie 250 mln PLN.
PKN Orlen	Koncern podpisał z konsorcjum 16 banków umowę obrotowego kredytu odnawialnego w kwocie do 1,75 mld EUR na okres trzech lat z możliwością przedłużenia o kolejne dwa lata. To instrument wielowalutowy, przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności i projektów rozwojowych grupy.
Ciech	Wojewódzki Sąd Administracyjny w Krakowie oddalił skargę Verbis ETA, spółki zależnej Ciechu i utrzymał w mocy decyzję podatkową organu II instancji.
Novaturas	Novaturas odnotował 1,9 mln EUR skonsolidowanej straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej w 2Q'20 wobec 0,6 mln EUR zysku rok wcześniej, podała spółka w raporcie. "Rozpoczęliśmy 2020 r. z powodzeniem, jednak z końcem I kw. razem z całą globalną branżą turystyczną stanęliśmy w obliczu bezprecedensowego wpływu COVID-19. Z powodu restrykcji spowodowanych przez pandemię, nie prowadziliśmy wycieczek od środka marca do lipca. To bez wątpienia miało negatywny wpływ na wyniki I półrocza - przychód wyniósł 23,5 mln EUR (w tym samym czasie poprzedniego roku 83,3 mln EUR), ponieśliśmy stratę netto w wysokości 2,2 mln EUR (wobec 0,4 mln EUR zysku netto w analogicznym okresie 2019 r.)" - napisała prezes Audron Keinyt w komentarzu zawartym w raporcie.
Elemental Hld.	W 1Q'20 grupa wypracowała ok. 1,1 mld PLN przychodów, ok. 34,4 mln PLN EBIT i 23,9 mln PLN zysku netto.
Esotiq	W 1Q'20 grupa osiągnęła 38,3 mln PLN przychodów oraz poniosła 1,7 mln PLN straty EBIT i 2,0 mln PLN straty netto.
Rainbow	W 1Q'20 grupa wypracowała 273,8 mln PLN przychodów, ok. 3,0 mln PLN EBIT i 0,8 mln PLN zysku netto.
Libet	W 1Q'20 grupa osiągnęła 39,6 mln PLN przychodów, ok. 3,0 mln PLN EBIT i 1,8 mln PLN zysku netto.
Sfinks	W 1Q'20 spółka wypracowała 31,6 mln PLN przychodów oraz poniosła 8,3 mln PLN straty EBIT i 14,6 mln PLN straty netto.
Hubstyle	W 1Q'20 spółka osiągnęła ok. 3,9 mln PLN przychodów oraz poniosła ok. 1,0 mln PLN straty EBIT i 1,3 mln PLN straty netto.
Biomed Lublin	Regionalne Centra Krwiodawstwa i Krwiolecznictwa zebrały dla Biomedu-Lublin 171,7 litrów osocza zawierającego przeciwciała anty-SARS-CoV-2, czyli ilość niezbędną do rozpoczęcia wytwarzania preparatu Immunoglobuliny anty-SARS CoV-2 do badań klinicznych.
ASM Group	W 1Q'20 grupa osiągnęła ok. 117,4 mln PLN przychodów, ok. 7,6 mln PLN EBIT i 4,6 mln PLN zysku netto.

Prima Moda	W 1Q'20 spółka wypracowała ok. 3,6 mln PLN przychodów oraz poniosła 0,6 mln PLN straty EBIT i 0,3 mln PLN straty netto.
PKP Cargo	Udział spółki w rynku przewiezionych towarów wg masy spadł w okresie styczeń-czerwiec do 36,2% całego rynku wobec 41,0% w analogicznym okresie ub. roku - podał Urząd Transportu Kolejowego. Według pracy przewozowej udział PKP Cargo spadł w okresie styczeń - czerwiec 2020 roku do 40,7% rynku z 44,5% w analogicznym okresie 2019 roku.
GPW	Spółka PolTREG, która zakończyła drugą fazę badań klinicznych nowej terapii cukrzycy, planuje debiut na GPW w 1H'21. – Puls Biznesu
Deweloperzy	Deweloperzy wracają do zakupów działek pod inwestycje. Nowością są całe bloki na wynajem i grunty pod serwerownie. – Puls Biznesu

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

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

Analitik rynku akcji

tel. (+48) 666 073 972

e-mail: michal.fidelus@bdm.pl

[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analitik rynku akcji

tel. (+48) 668 516 977

e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl

[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Młodszy analitik 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