

Redaktor wydania: Adrian Górniak/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Niedźwiedzie spychają Wall Street ze szczytów**

Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem WIG20 o 0,7%, tym samym zatrzymał się na poziomie 2224,6 pkt. Tego dnia obroty na polskich blue chipach wyniosły skromne 457 mln PLN. W gronie spółek najsilniej zniżujących, znalazły się m.in. CCC (-2,3%), Allegro (-2,1%) oraz PGE (-1,7%). Z drugiej strony znalazły się takie walory jak: Cyfrowy Polsat (+1,1%), PGNiG (+0,7%) oraz Mercator (+0,6%). Spadkami również zakończyły się notowania mWIG40 oraz sWIG80, które straciły tego dnia odpowiednio po 1,4%/0,2%. Na europejskich parkietach przeważał kolor czerwony, CAC40 poszedł w dół o 0,7%, DAX stracił 0,6%, a FTSE100 znalazł się 0,4% pod kreską. Również na Wall Street wtorkowe notowania przyniosły spadki tamtejszych indeksów. Najwięcej stracił Nasdaq, który zniżył 1,2% (po sesji swoje wyniki opublikowali: Alphabet, Apple i Microsoft, a w środę i czwartek poznamy odczyty Facebooka i Amazona), S&P500 spadł o 0,5%, a Dow Jones poszedł w dół o 0,2%. Dzisiaj o 20:00 poznamy decyzje FOMC dotyczącą stóp procentowych w USA, po której nastąpi konferencja prasowa. Na rynkach azjatyckich zarówno Shanghai Composite Index jak i Nikkei idą w dół odpowiednio o 0,6%/1,5%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie świecą się na czerwono.

Krzysztof Ktocz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Lotos:** Szacunkowe wyniki za 2Q'21 wyraźnie powyżej konsensusu Bloomberg [tabela BDM];
- **JSW:** Spółka utworzy odpis, który obciąży wynik operacyjny o 73 mln PLN;
- **Boryszew:** Spółka ma przedwstępna warunkową umowę sprzedaży FŁT Polska;
- **Apator:** Grupa ma umowę o wartości ok. 65 mln EUR;
- **PGNiG:** Spółka ma porozumienia dot. Aneksów do umów na dostawy LNG;
- **Deweloperzy:** W 2Q'21 na 6 głównych rynkach sprzedano 19,5 tys. lokali – JLL;
- **Escola, NC:** Spółka planuje debiut na NC w '22;
- **Woodland Games, NC:** Spółka liczy na debiut jeszcze w '21;
- **PKN Orlen:** Koncern kupił licencję i projekt bazowy dla technologii przerobu ropy w Płocku;
- **CEZ:** Grupa zakończyła sprzedaż bułgarskich aktywów za 335 mln EUR;
- **Modern Commerce (NC), WP:** WP nabędzie 18,5 mln akcji serii 0 emitowanych przez Modern Commerce.

**Notowania: wtorek, 27 lipca 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 224,6	-0,7%	12,1%
WIG30	2 668,7	-0,7%	15,4%
mWIG40	4 832,7	-1,4%	21,5%
sWIG80	20 513,7	-0,2%	27,4%
WIG	66 710,3	-0,8%	17,0%
NC Index	475,3	-0,2%	-4,0%
WIG Banki	6 410,7	-0,9%	34,5%
WIG Bud	4 198,6	-1,2%	14,7%
WIG Chemia	9 606,0	-2,1%	24,8%
WIG Dew	3 051,3	-0,1%	27,9%
WIG Energia	2 529,9	-1,4%	24,0%
WIG Games	23 983,9	-1,3%	-16,9%
WIG IT	4 571,4	-0,7%	18,3%
WIG Media	8 049,4	-0,1%	33,2%
WIG Paliwa	6 071,9	-0,5%	22,6%
WIG Spoż	4 037,6	-0,3%	10,9%
WIG Surowce	6 109,2	0,3%	8,6%
WIG Telco	1 099,1	0,7%	12,5%
DAX	15 519,1	-0,6%	13,1%
FTSE100	6 996,1	-0,4%	8,3%
CAC40	6 531,9	-0,7%	17,7%
BUX	47 002,8	0,1%	11,8%
S&P500	4 401,5	-0,5%	17,2%
DJIA	35 058,5	-0,2%	14,5%
Nasdaq Comp	14 660,6	-1,2%	13,8%
Bovespa	124 612,0	-1,1%	4,7%
Nikkei225	27 970,2	0,5%	1,9%
Shanghai Comp.	3 381,2	-2,5%	-2,6%
S&P/ASX 200	7 431,4	0,5%	12,8%
EUR/PLN	4,60	0,1%	0,8%
USD/PLN	3,89	0,0%	4,2%
CHF/PLN	4,25	0,1%	0,8%
EUR/USD	1,18	0,1%	-3,3%
USD/JPY	109,78	-0,6%	6,3%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 219	2	0,09%
Kurs zamknięcia	2 205	-14	-0,63%
Kurs min.	2 194	-8	-0,36%
Kurs max.	2 220	-5	-0,22%
Wolumen obrotu	14 260	3 044	27,14%
Otwarte pozycje	45 331	1 135	2,57%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 241,1	2 214,2	2 241,1	2 224,6	-0,7%	457
WIG30	2 686,6	2 659,9	2 686,8	2 668,7	-0,7%	509
MWIG40	4 910,2	20 467,4	20 616,6	4 832,7	-1,4%	97
SWIG80	20 616,6	4 831,1	4 923,2	20 513,7	-0,2%	22
WIG-PL	68 044,4	68 017,8	68 098,0	68 017,8	-0,8%	579
WIG	67 226,5	66 562,3	67 254,6	66 710,3	-0,8%	605

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	71,35	73 009	-2,1%	-15,8%
Asseco Poland	79,95	6 636	0,4%	17,4%
CCC	122,20	6 705	-2,3%	39,6%
CD Projekt	183,22	18 457	-0,4%	-33,3%
Cyfrowy P.	33,08	21 156	1,1%	9,2%
Dino	296,40	29 059	-1,0%	2,4%
JSW	32,80	3 851	-1,6%	26,4%
KGHM	194,70	38 940	0,4%	6,4%
Lotos	51,34	9 491	0,3%	23,9%
LPP	13 350,00	24 730	-0,9%	61,1%
Mercator	240,50	2 561	0,6%	-43,0%
Orange	7,63	10 013	-0,1%	15,8%
Pekao	91,18	23 932	-0,8%	49,2%
PGE	8,51	15 908	-1,7%	30,9%
PGNiG	6,19	35 791	0,7%	11,8%
PKN Orlen	69,44	29 700	-1,3%	20,3%
PKOBP	36,90	46 125	-1,2%	28,5%
PZU	36,90	31 864	0,0%	14,0%
Santander Polska	240,90	24 617	-0,8%	29,7%
Tauron	3,21	5 620	-1,4%	17,8%

**WYKRES DNIA**

Chiński indeks giełdowy Hang Seng kontynuując przecenę już 4 sesję z rzędu. Od piątku, kiedy pojawiły się pierwsze informacje o potencjalnych zmianach w spółkach technologicznych działających w sektorze edukacji i zrobieniu ich w zasadzie organizacjami non profit, widać ucieczkę kapitału zagranicznego, który boi się rozszerzenia regulacji na inne obszary.

**Hang Seng- daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

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.

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	477,80	1 129	-3,9%	0,8%	Handlowy	44,95	5 873	-0,7%	27,9%
Alior	34,94	4 562	-0,5%	105,9%	ING BSK	184,80	24 042	-1,4%	8,1%
Amica	152,00	1 182	-1,8%	3,5%	Inter Cars	412,00	5 837	-2,1%	74,6%
Amrest	26,44	5 805	-0,4%	-4,5%	Kernel	49,05	4 122	-0,9%	-0,5%
Asbis	23,10	1 282	1,5%	185,9%	Kęty	681,00	6 571	-2,7%	38,6%
Asseco	39,70	2 060	2,8%	-7,7%	Kruk	297,00	5 646	-1,3%	109,2%
Azoty	29,54	2 930	-1,9%	7,6%	Livechat	126,40	3 255	-1,1%	20,4%
Benefit	790,00	2 286	-0,9%	-5,3%	Mabion	58,20	941	-7,6%	180,5%
Biomed-L.	8,76	561	-5,0%	-2,2%	mBank	307,80	13 041	0,5%	71,8%
Budimex	274,00	6 995	-2,5%	-10,9%	Millennium	4,71	5 719	-0,8%	44,2%
Celon	38,90	1 718	2,5%	-4,1%	Neuca	875,00	3 872	-0,2%	34,4%
Ciech	47,30	2 493	-2,6%	46,9%	OncoArendi	46,10	641	-1,9%	-8,9%
Comarch	266,00	2 163	-5,0%	36,8%	Polenergia	68,70	3 122	-3,2%	26,8%
Datawalk	198,40	969	-2,7%	3,3%	PKP Cargo	18,00	806	-3,7%	31,4%
Develia	3,31	1 481	-2,8%	68,0%	PlayWay	451,80	2 982	-0,6%	-28,6%
Dom Dev.	138,20	3 510	0,1%	21,2%	Selvita	78,10	1 434	1,4%	58,4%
Enea	8,30	3 664	-1,2%	27,0%	Stalprodukt	351,00	1 959	-2,2%	16,8%
Eurocash	12,00	1 670	-1,9%	-14,6%	TEN	524,00	3 808	-1,1%	-4,9%
Famur	2,22	1 273	-2,9%	-1,6%	WP.PL	123,40	3 608	0,2%	32,7%
GPW	44,58	1 871	-1,5%	-2,5%	XTB	16,40	1 925	-2,4%	-8,4%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	74,8	0,4%	7,9%	-0,4%	44,4%	73,1%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	37,7	2,0%	6,6%	6,5%	97,0%	767,2%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	37,4	1,2%	6,1%	7,2%	95,9%	686,8%
CO2 [EUR/t]	52,9	-0,6%	3,3%	-6,1%	62,2%	111,8%
Węgiel ARA [USD/t]	132,8	0,3%	0,4%	9,9%	91,7%	168,2%
Miedź LME [USD/t]	9 740,0	-0,5%	4,7%	4,2%	25,7%	51,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 496,5	-0,6%	1,9%	-0,5%	26,5%	49,5%
Cynk LME [USD/t]	2 969,3	-0,9%	0,9%	0,1%	8,8%	33,2%
Ołów LME [USD/t]	2 365,3	-1,9%	1,0%	4,4%	19,7%	28,7%
Stal HRC [USD/t]	1 865,0	4,7%	4,8%	3,0%	85,6%	292,6%
Ruda żelaza [USD/t]	213,8	0,2%	-2,5%	-0,4%	37,2%	98,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	217,0	-0,2%	3,8%	12,8%	101,4%	88,7%
Złoto [USD/oz]	1 804,7	0,4%	-0,3%	2,0%	-4,9%	-7,8%
Srebro [USD/oz]	24,8	-1,5%	-0,5%	-5,0%	-6,0%	1,7%
Platyna [USD/oz]	1 062,2	-0,6%	-0,7%	-1,2%	-0,9%	11,2%
Pallad [USD/oz]	2 626,5	-1,9%	-0,5%	-5,5%	7,0%	11,0%
Bitcoin USD	39 811,3	5,5%	33,3%	15,1%	37,3%	262,5%
Pszenica [USD/bu]	680,0	0,4%	-2,9%	1,3%	6,2%	29,9%
Kukurydza [USD/bu]	547,3	-0,5%	-4,3%	-24,0%	13,1%	71,0%
Cukier ICE [USD/lb]	18,4	-0,4%	5,4%	2,6%	30,7%	50,5%

WIG20

WIG20 Index - Last Price	2224,59
WIG20 Index - Moving Average 50 Day	2227,30
WIG20 Index - Moving Average 200 Day	1990,37



S&P500

SPX Index - Last Price	4401,46
SPX Index - Moving Average 50 Day	4267,55
SPX Index - Moving Average 200 Day	3924,61



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Lotos

Spółka po sesji opublikowała szacunkowe dane za 2Q'21. Pełny raport 12.08.21

Grupa Lotos podała, że wahania poziomu zapasów ropy naftowej oraz różnice pomiędzy wolumenem zakupu i przerobu ropy naftowej w trakcie 2Q'21 spowodowały uwzględnienie w kalkulacji kosztu przerobu wg metodyki LIFO ropy wycenionej przy niższym koszcie jednostkowym niż cena bieżąca - wystąpił tzw. efekt "taniych warstw ropy naftowej" (wycenionych po istotnie niższym koszcie jednostkowym). Efekt ten jest przeciwny do efektu "drogich warstw ropy naftowej" w 2Q'20, który wpłynął na obniżenie oczyszczonego EBITDA LIFO o około 0,37 mld PLN. Spółka szacuje wyżej wymieniony pozytywny efekt dla wyniku wg LIFO na około 0,09 mld PLN, tj. oczyszczony EBITDA LIFO jest dzięki niemu wyższy o około 0,09 mld PLN.

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q21	2Q'21S 27.07.21	r/r	2Q'21P Bloomberg	różnica
Przychody	6 741,0	7 662,0	7 877,8	7 212,5	6 095,8	4 245,5	5 363,7	5 203,6	5 863,3	7 420,0	75%	7 429	-0,1%
EBITDA	575,4	871,4	723,1	709,1	-1 083,5	23,3	453,2	300,1	927,7			702	
wydobycie	205,6	178,3	70,6	268,9	-111,8	-392,4	5,1	56,9	167,9				
produkcja i handel	376,7	688,3	651,4	431,4	-967,5	424,8	452,5	243,0	757,4				
EBITDA LIFO	616,8	827,7	844,5	731,2	318,6	-382,3	340,9	155,8	591,5				
<b>EBITDA LIFO skoryg.</b>	<b>632</b>	<b>783</b>	<b>856</b>	<b>590</b>	<b>671</b>	<b>421</b>	<b>433</b>	<b>381</b>	<b>525</b>	<b>1 000</b>	<b>137%</b>	<b>702</b>	<b>42,5%</b>
wydobycie	205,6	178,3	70,6	175	184	46	98	141	168	210	357%		
produkcja i handel	433	600	784	406	490,5	384	340	240	355	780	103%		
EBIT	362,3	658,7	496,3	452,4	-1 358,9	-249,4	194,1	17,4	664,3				
Zysk netto	172,5	500,5	125,9	354,0	-1 311,6	-76,4	249,3	-7,5	353,3	1 080,0		629	71,7%
EBITDA LIFO r/r	35%	8%	-3%	-34%	-48%		-60%	-79%	86%				
<b>EBITDA LIFO skoryg. r/r</b>	<b>17%</b>	<b>-5%</b>	<b>-4%</b>	<b>-33%</b>	<b>6%</b>	<b>-46%</b>	<b>-49%</b>	<b>-35%</b>	<b>-22%</b>	<b>137%</b>			
Przerób ropy kT	2 610,5	2 749,5	2 726,1	2 586,3	2 597,9	2 540,8	2 550,0	2 508,0	1 975,0				
Wydobycie boe/d	20 512,0	18 882,0	17 796,0	25 702,1	23 538,9	20 817,3	18 727,1	18 166,7	18 577,9				
Sprzedaż boe/d	17 458,0	19 152,0	16 650,4	21 522,6	22 390,5	25 092,1	20 650,4	19 993,0	18 005,6				
Marża rafinerijna USD/bbl	7,0	5,8	8,1	10,1	9,6	5,4	2,0	1,1	2,7	3,4	-37%		
P/E 12m									18,3	5,7			
EV/EBITDA skoryg. 12m						4,5	5,6	6,0	7,4				

Źródło: BDM, spółka

JSW

Grupa utworzy dodatkowy odpis o wartości 73 mln PLN aktualizujący wartość aktywów trwałych.

Odpis jest związany z ujemną wartością odzyskiwalną ośrodka generującego środki pieniężne, czyli Kopalni Węgla Kamiennego "Jastrzębie-Bzie", ujętym w 2020 roku odpisem jego aktywów oraz wzrostem wartości tych aktywów na koniec czerwca 2021 roku.

Odpis pomniejszy wynik operacyjny JSW oraz grupy kapitałowej.

Boryszew

Spółka zawarła z chińską firmą Zhejiang XCC Group przedwstępny warunkową umowę sprzedaży udziałów spółki FŁT Polska. Łączna cena za udziały i znaki towarowe została ustalona na kwotę 100 mln PLN.

Karkosik sprzedaje FŁT Chińczykom. 100 mln PLN ma zapłacić chińska grupa Zhejiang XCC Boryszewowi za FŁT ze spółkami zależnymi. – Puls Biznesu

PGNiG

Koncern wysłał do Port Arthur LNG, LLC, spółki zależnej Sempra LNG, LLC wypowiedzenie umowy długoterminowej z 19 grudnia 2018 roku na dostawy gazu skroplonego LNG.

Zarząd PGNiG zawarł porozumienia określające podstawowe warunki aneksów do umów na dostawy gazu skroplonego (LNG) z Venture Global Plaquemines LNG oraz Venture Global Calcasieu Pass.

Apator

Apator Metrix został wybrany na dostawcę inteligentnych gazomierzy w Belgii. Spółka ma dostarczyć ok. 1 mln urządzeń w latach 2023-2031. Wartość zlecenia sięga ok. 65 mln EUR.

Deweloperzy

Na sześciu głównych rynkach w Polsce sprzedano w II kwartale 19,5 tys. mieszkań, czyli tyle samo co rok wcześniej w analogicznym okresie - wynika z raportu firmy JLL.

Wielkie ssanie na mieszkania. Lokali sprzedaje się jak nigdy wcześniej, ale popyt przewyższa podaż, co w połączeniu z rosnącymi kosztami wykonawstwa wpływa na wzrost cen. Według firmy JLL taki stan utrzyma się w najbliższym czasie. – Rzeczpospolita

Działki i domy hitem na rynku nieruchomości. W niektórych regionach tereny pod zabudowę odpowiadały w ubiegłym roku za ponad połowę ogólnej liczby transakcji. – Dziennik Gazeta Prawna

	Deweloperzy powtórzyli rekord sprzedaży. W drugim kwartale 2021 r. nabywców znalazło 19,5 tys. mieszkań, a więc tyle, co w rekordowym pierwszym. To najlepsze pierwsze półrocze w historii. – Puls Biznesu
<b>Escola, NC</b>	Escola, spółka tworząca aplikacje webowe i mobilne w Polsce, zamierza zadebiutować na NewConnect w 2022 roku, a w rozpoczynającej się dziś kampanii crowdfinansowej planuje pozyskać do 4 mln PLN. Środki chce przeznaczyć m.in. na akwizycje spółek z branży IT i rozwój autorskich produktów.
<b>Woodland, NC</b>	Woodland Games jest na etapie finalizowania dokumentu informacyjnego i liczy na debiut na NewConnect jeszcze w tym roku, poinformował ISBtech prezes Paweł Kozakowski.
<b>PKN Orlen</b>	Koncern kupił licencję i projekt bazowy dla technologii pogłębionego przerobu ropy w płockiej rafinerii. Umożliwia ona uzyskiwanie większej ilości wartościowych produktów, jak paliwa i propylen, z każdej baryłki ropy.
<b>NPL Nova</b>	Zarząd rekomenduje, aby spółka wypłaciła dywidendę w łącznej kwocie 6,5 mln PLN, czyli 1,77 PLN na akcję. Zarząd zaproponował ustalenie dnia dywidendy na 19 października 2021 r., a dnia wypłaty dywidendy na 15 listopada 2021 roku.
<b>Scope Fluidics (NC)</b>	Curiosity Diagnostics - spółka zależna Scope Fluidics nadała systemowi PCR ONE panel SARS-CoV-2 oznaczenie CE-IVD (certyfikacja CE-IVD) oraz nabyła prawo do wprowadzenia systemu do obrotu na terenie Unii Europejskiej, podała spółka. Równolegle spółka kontynuuje przygotowania do Early Access Program.
<b>Ferrum</b>	Spółka otrzymała od NCBR 11,3 mln PLN wsparcia na realizację projektu "Detektor naprężeń krytycznych rurociągów stalowych". Za jego realizację odpowiada konsorcjum naukowe "Smart-Pipe". Jest to wspólne przedsięwzięcie Ferrum, Akademii Górniczo-Hutniczej w Krakowie oraz firmy SHM System.
<b>Tauron</b>	Prezes koncernu Paweł Strączyński, który - zgodnie z wcześniejszą deklaracją - miał odejść ze stanowiska szefa firmy 28 lipca, ustąpi tydzień później, z dniem 4 sierpnia. Obecnie trwa konkurs na stanowiska nowego prezesa spółki i jego trzech zastępców.
<b>CEZ</b>	Grupa otrzymała dziś 335 mln EUR od Eurohold w ramach rozliczenia transakcji zbycia przez CEZ bułgarskich aktywów obejmujących 7 spółek.
<b>Modern Commerce (NC), WP</b>	WP zobowiązało się do nabycia 18,5 mln akcji serii O za cenę emisyjną 0,54 PLN/walor (10,0 mln PLN), natomiast Marcin Michnicki nabędzie 12,96 mln akcji (7 mln PLN).
<b>Banki</b>	Banki nie wierzą w rychłe rozwiązanie. Nikt już raczej nie spodziewa się, że we wrześniu Sąd Najwyższy rozstrzygnie frankowy spór. Banki nastawiają się na zastosowanie planu awaryjnego. - Rzeczpospolita
<b>IT</b>	Rosnąca chmura pomaga spółkom informatycznym. Asseco, Comarch, LiveChat czy Atende – to przykład firm, będących beneficjentami trendów na rynku IT. - Parkiet
<b>Energetyka</b>	Plan przygotowań polskiego programu atomowego opiewa na 1,27 mld PLN, z czego wydano już 751 mln PLN. PEJ kontynuuje badania lokalizacyjne i środowiskowe. – Puls Biznesu

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzysztof Tkocz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Michał Fidelus**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 666 073 972  
e-mail: [michal.fidelus@bdm.pl](mailto:michal.fidelus@bdm.pl)  
[banki, finanse](#)

**Adrian Górniak**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 668 516 977  
e-mail: [adrian.gorniak@bdm.pl](mailto:adrian.gorniak@bdm.pl)  
[deweloperzy, handel, media](#)

**Krzysztof Tkocz**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 516 086 705  
e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)  
[gry komputerowe](#)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (022) 62-20-848  
e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

### Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisujące w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 28.07.2021 roku, 07:12 CEST.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.