

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz / Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Wszystkie oczy zwrócone na Fed**

Środowa sesja przed posiedzeniem FOMC przyniosła kolejne spadki. Wśród głównych indeksów na GPW najmocniej stracił WIG20 (-2,3%). WIG, mWIG40 i sWIG80 osłabiły się odpowiednio 1,96%/1,69%/1,1%. W ujęciu sektorowym zyskał tylko indeks sektora telekomunikacyjnego (+1,17%). Wśród blue chipów największy spadek zaliczyło JSW (-8,9%), przełamując minima z końca listopada. Do listopadowych minimów zbliżył się także kurs akcji KGHM, które straciły wczoraj 5,6%. Poniżej 4% spadły również notowania Allegro (-4,7%), PKN Orlen (-4,3% oraz PKO BP (-4,1%). Największe wzrosty odnotował CD Projekt (+3,5%) oraz Orange (+2,2%). Na szerokim rynku gwiazdami byli Skarbiec Holding (+6%), Seco/Warwick i PolTreg (obie zyskały 5,8%). Z drugiej strony ułokował się Vistal Gdynia ze spadkiem 10,3%. W czasie, gdy sesja na GPW dobiegała końca, na europejskich rynkach panował neutralny sentyment, a najważniejsze indeksy notowały lekkie wzrosty. FTSE i CAC zakończyły dzień z wynikiem +0,5%, a DAX zamknął się 0,2% nad kreską. Wieczorem Fed ogłosił zgodne z oczekiwaniami utrzymanie stóp procentowych na aktualnym poziomie, jednocześnie zdecydował o dalszym zmniejszeniu tempa QE. Zasygnalizowano także trzy podwyżki stóp w 2022, kolejne trzy w 2023 i dodatkowe dwie w 2024, wraz z dalszym ograniczaniem skupu aktywów. Po wystąpieniu Powella amerykańskie indeksy notowały wzrosty. Nasdaq zakończył sesję z wynikiem +2,15%, S&P wzrosło 1,63%, a DJI zyskało 1,08%. Po zwyżce na Wall Street zyskiwała też większość azjatyckich akcji – NIKKEI o poranku notuje ponad 2% wzrost. Dzisiaj czeka nas decyzja ws. stóp procentowych m. in. ECB i Banku Anglii. Kontrakty terminowe na światowe indeksy wskazują na pozytywne nastroje.

Anna Madziar

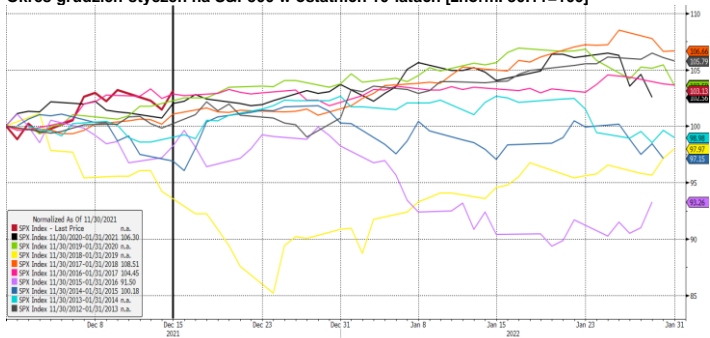
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Enea:** Aktualizacja strategii do 2030 roku z perspektywą 2040 roku- wydzielenie aktywów węglowych (w tym LWB), dekarbonizacja i dużo inwestycji w OZE, ale mniej niż w poprzedniej strategii. Obniżone cele zwrotu z kapitału [komentarz BDM];
- **Energetyka:** Dane PSE za 11.2021- wzrost zapotrzebowania (+2,3% r/r) i kontynuacja dwucyfrowego wzrostu produkcji/eksportu netto- pozytywne dla producentów z wiatru i węgla kamiennego/brunatnego; [komentarz BDM];
- **Sonel:** Podsumowanie wywiadu z CEO i gł. akcjonariuszem p. Krzysztofem Wieczorkowskim- neutralne [komentarz BDM];
- **Boryszew:** Spółka spodziewa się w 2022 roku lepszych wyników niż w 2021 roku;
- **Selena FM:** Spółka odwołuje skup akcji własnych i ogłasza nowy, oferuje 24 PLN/akcję vs 23 PLN poprzednio;
- **Arctic Paper:** Spółka rozpoczęła przygotowania do budowy farmy fotowoltaicznej o mocy ok. 17 MW;
- **Allegro:** Allegro 13 grudnia odwiedziło 10,3 mln osób, które kupiły rekordowo w '21 ponad 5 mln produktów;
- **PGE:** PGE Energia Odnawialna chce wybudować na Podkarpaciu farmę fotowoltaiczną o łącznej mocy 100 MW;
- **PKN Orlen:** Spółka opublikuje aktualizację strategii na lata 2021-2030 w 2022 roku;
- **PGNiG:** Ceny gazu ziemnego powinny unormować się na wiosnę;
- **Tauron:** Grupa podpisała z Erste umowę kredytową o wartości 500 mln PLN;
- **Creepy Jar:** Roadmapa 'Green Hell' na 2022 przewiduje m.in. building update na PC;
- **ING:** Bank zakłada wypłaty dywidend w wysokości do 50 proc. rocznego zysku banku;
- **Bowim:** Spółka zakończyła buy-back, skupiła łącznie 2,47 mln akcji, tj. 12,66% kapitału;
- **OT Logistics:** Spółka ma umowę przyznaną sprzedaży nieruchomości za 14,1 mln PLN;
- **Selvita:** Spółka ma zlecenie wsparcia projektów spółki farmaceutycznej wart. 5,1 mln PLN;
- **Unibep:** Spółka z grupy Unibep ma wstępną umowę na zakup działek w Gdyni za ok. 66 mln PLN;
- **JSW:** Spółka w trzy lata podwoiła produkcję energii z metanu;
- **JSW, Raľako:** Raľako ma porozumienie ws. mediacji z JSW dot. bloku w Koksowni Radlin;
- **Atal:** Spółka ma pozwolenie na użytkowanie II etapu os. Nowe Miasto Jagodno we Wrocławiu;
- **Develia:** Spółka ma umowę zakupu działek w Krakowie za 195 mln PLN;
- **Budimex:** Spółka skorygowała wartość oferty do 92,9 mln PLN ocenionej najwyżej w przetargu GDDKIA;
- **Mirbud:** Oferta konsorcjum z Mirbudem na 425,9 mln PLN brutto najkorzystniejsza w przetargu GDDKIA;
- **CCC:** Umożnienie części pożyczki od PFR powiększy wynik CCC za 4Q'21;
- **T-Bull:** Spółka oczekuje utrwalenia zyskowności biznesu w przyszłym roku;
- **Forever Entertainment (NC):** Spółka zapowiedziała grę „Baby Storm” na 21.01.2022 r.

**WYKRES DNIA**

Jesteśmy na półmetku grudnia, a WIG20 notuje -1,5% stratę MTD, co w ostatniej dekadzie o tej porze zdarzyło się 3 razy (2013,2014,2015). We wszystkich tych przypadkach indeks kończył miesiąc na czerwono, nie dał zarobić również w styczniu. Rok temu WIG20 o tej porze świecił na blisko 7% plusie. Dla kontrastu S&P500 notuje w tym samym czasie ponad +3,1% wzrost... największy w dekadzie o tej porze roku. We wszystkich wzrostowych przypadkach (6/10) wspiął się on jeszcze wyżej na koniec grudnia czy stycznia. Da DAX z kolei to trzeci najlepszy grudzień w dekadzie (+2,5% MTD) o tej porze po najlepszym dotąd 2015 i 2019 roku.

Okres grudzień-styczeń na S&P500 w ostatnich 10-latach [znorm. 30.11=100]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 15 grudnia 2021			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 161,0	-2,3%	8,9%
WIG30	2 643,9	-2,3%	14,3%
mWIG40	5 121,7	-1,7%	28,8%
sWIG80	19 896,5	-1,1%	23,6%
WIG	66 570,6	-2,0%	16,7%
NC Index	381,9	-2,3%	-22,9%
WIG Banki	8 037,7	-2,4%	68,7%
WIG Bud	3 711,0	-0,6%	1,3%
WIG Chemia	9 952,5	-2,5%	29,3%
WIG Dew	2 757,7	-1,9%	15,6%
WIG Energia	2 282,2	-3,2%	11,8%
WIG Games	20 876,0	-0,5%	-27,7%
WIG IT	4 682,7	-0,2%	21,2%
WIG Media	8 413,0	-0,4%	39,2%
WIG Paliwa	6 177,6	-3,2%	24,7%
WIG Spoż	4 354,7	-1,5%	19,6%
WIG Surowce	4 462,1	-5,9%	-20,7%
WIG Telco	1 174,8	1,2%	20,2%
DAX	15 476,4	0,1%	12,8%
FTSE100	7 170,8	-0,7%	11,0%
CAC40	6 927,6	0,5%	24,8%
BUX	50 131,6	0,0%	19,2%
S&P500	4 709,9	1,6%	25,4%
DJIA	35 927,4	1,1%	17,4%
Nasdaq Comp	15 565,6	2,2%	20,8%
Bovespa	107 431,2	0,6%	-9,7%
Nikkei225	28 459,7	0,1%	3,7%
Shanghai Comp.	3 647,6	-0,4%	5,0%
S&P/ASX 200	7 327,1	-0,7%	11,2%
EUR/PLN	4,62	-0,1%	1,4%
USD/PLN	4,09	-0,4%	9,7%
CHF/PLN	4,43	-0,4%	4,9%
EUR/USD	1,13	0,3%	-7,6%
USD/JPY	114,04	0,3%	10,5%

FW20			
	Wartość	Zmiana	
		1D	Obrót
Kurs otwarcia	2 215	4	0,18%
Kurs zamknięcia	2 160	-51	-2,31%
Kurs min.	2 158	-43	-1,95%
Kurs max.	2 217	-18	-0,81%
Wolumen obrotu	49 669	2 517	5,34%
Otwarte pozycje	45 497	2 762	6,46%

Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 211,5	2 153,7	2 211,5	2 161,0	-2,3%	844
WIG30	2 693,0	2 636,1	2 694,9	2 643,9	-2,3%	914
MWIG40	5 209,5	19 874,4	20 169,1	5 121,7	-1,7%	128
SWIG80	20 152,6	5 094,5	5 209,5	19 896,5	-1,1%	58
WIG-PL	68 583,6	67 914,6	68 583,6	67 914,6	-2,1%	1 034
WIG	67 665,5	66 411,7	67 700,0	66 570,6	-2,0%	1 102

WIG20				
	Close	MC	1D	YTD
Allegro	34,77	35 579	-4,7%	-58,9%
Asseco Poland	86,40	7 171	0,3%	26,9%
CCC	101,55	5 572	-1,9%	16,0%
CD Projekt	179,00	18 032	3,5%	-34,8%
Cyfrowy P.	35,02	22 397	0,6%	15,7%
Dino	348,70	34 187	0,7%	20,5%
JSW	36,22	4 253	-8,9%	39,6%
KGHM	136,20	27 240	-5,6%	-25,6%
Lotos	59,00	10 908	-1,7%	42,3%
LPP	17 550,00	32 510	-2,1%	111,8%
Mercator	104,90	1 117	0,8%	-75,1%
Orange	7,80	10 236	2,2%	18,4%
Pekao	112,05	29 410	-1,0%	83,4%
PGE	7,50	14 027	-4,3%	15,4%
PGNiG	5,72	33 075	-2,3%	3,3%
PKN Orlen	71,86	30 735	-4,1%	24,5%
PKOBP	41,75	52 188	-3,8%	45,4%
PZU	35,81	30 923	-2,7%	10,7%
Santander Polska	320,60	32 762	-0,9%	72,6%
Tauron	2,45	4 292	-3,2%	-10,0%

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.

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	521,50	1 234	-2,5%	10,0%	Handlowy	56,90	7 435	-1,0%	61,9%
Alior	52,96	6 914	-4,0%	212,1%	Huuuge	24,94	2 101	-2,6%	-50,1%
Amica	110,80	862	-1,6%	-24,5%	ING BSK	248,00	32 265	0,0%	45,0%
Amrest	27,44	6 025	-2,0%	-0,9%	Inter Cars	440,00	6 234	-2,0%	86,4%
Asbis	22,90	1 271	0,9%	183,4%	Kernel	56,70	4 765	-1,6%	15,0%
Asseco	46,60	2 418	-2,1%	8,4%	Kęty	563,00	5 433	0,0%	14,5%
Azoty	34,72	3 444	-1,9%	26,5%	Kruk	356,40	6 776	0,4%	151,0%
Benefit	609,00	1 787	-1,8%	-27,0%	Livechat	125,20	3 224	3,3%	19,2%
Biomed-L.	4,64	303	-2,9%	-48,2%	Mabion	76,40	1 235	1,9%	268,2%
Budimex	219,50	5 604	-1,6%	-28,6%	mBank	411,20	17 428	-2,8%	129,5%
Celon	30,70	1 382	-5,1%	-24,3%	Millennium	7,59	9 201	-4,8%	132,0%
Ciech	41,60	2 192	-4,4%	29,2%	Neuca	790,00	3 501	0,0%	21,4%
Comarch	205,00	1 667	-2,8%	5,4%	OncoArendi	37,35	521	-2,9%	-26,2%
Datawalk	191,20	934	-0,7%	-0,4%	Polenergia	68,90	3 131	-2,7%	27,1%
Develia	2,65	1 186	-4,7%	34,5%	PKP Cargo	14,12	632	-2,5%	3,1%
Dom Dev.	116,00	2 946	-2,7%	1,8%	PlayWay	419,00	2 765	-0,2%	-33,8%
Enea	8,11	3 580	-2,6%	24,1%	Selvita	80,50	1 478	-2,4%	63,3%
Eurocash	11,03	1 535	-4,5%	-21,5%	TEN	316,00	2 307	-6,2%	-42,6%
Famur	3,03	1 739	-2,3%	34,4%	WP.PL	135,00	3 948	0,0%	45,2%
GPW	40,56	1 702	0,5%	-11,2%	XTB	15,73	1 846	-1,4%	-12,1%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	74,4	0,9%	-1,9%	5,4%	43,6%	45,7%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,8	2,6%	0,8%	-15,8%	51,4%	43,6%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	124,3	-4,8%	21,5%	36,5%	551,4%	622,8%
CO2 [EUR/t]	80,5	1,3%	-9,4%	6,8%	147,0%	151,2%
Węgiel ARA [USD/t]	141,5	0,4%	5,2%	26,6%	104,3%	114,1%
Miedź LME [USD/t]	9 214,5	-2,0%	-4,6%	-3,2%	18,9%	18,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 583,8	-1,6%	-1,8%	-1,9%	30,9%	28,4%
Cynk LME [USD/t]	3 292,5	-0,7%	-1,4%	0,1%	20,6%	18,2%
Ołów LME [USD/t]	2 310,8	0,2%	-2,1%	-0,3%	17,0%	12,7%
Stal HRC [USD/t]	1 630,0	1,4%	0,9%	1,2%	62,2%	89,1%
Ruda żelaza [USD/t]	108,3	0,6%	0,5%	14,0%	-30,5%	-29,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	339,7	0,8%	5,1%	11,2%	215,2%	208,6%
Złoto [USD/oz]	1 781,9	0,6%	-0,1%	0,4%	-6,1%	-4,4%
Srebro [USD/oz]	22,1	0,9%	-1,3%	-3,0%	-16,1%	-12,6%
Platyna [USD/oz]	924,3	0,0%	-3,7%	-1,6%	-13,8%	-10,9%
Pallad [USD/oz]	1 549,4	-4,4%	-16,3%	-9,0%	-36,9%	-33,0%
Bitcoin USD	48 751,9	0,9%	-3,7%	-14,7%	68,1%	129,9%
Pszenica [USd/bu]	760,8	-3,2%	-3,9%	-1,7%	18,8%	27,1%
Kukurydza [USd/bu]	589,0	0,0%	0,7%	3,9%	21,7%	37,9%
Cukier ICE [USD/lb]	19,3	-1,8%	-2,7%	3,7%	35,2%	41,5%

**WIG20**

■ WIG20 Index - Last Price 2161.04  
 ■ WIG20 Index - Moving Average 50 Day 2329.39  
 ■ WIG20 Index - Moving Average 200 Day 2214.96



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 16JUN2021-16DEC2021

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

16-Dec-2021 06:02:01

**S&P500**

■ SPX Index - Last Price 4709.85  
 ■ SPX Index - Moving Average 50 Day 4593.75  
 ■ SPX Index - Moving Average 200 Day 4337.98



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 16JUN2021-16DEC2021

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

16-Dec-2021 06:02:24

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

**Enea**

Spółka opublikowała aktualizację strategii do 2030 roku z perspektywą 2040 roku.

Kluczowe kierunki rozwoju:

1. Rozwój projektów w zakresie magazynowania energii i świadczenie usług na zewnątrz;
2. Zaangażowanie w energetykę wiatrową na morzu (offshore);
3. Intensyfikacja działań w kierunku dostępu do zielonej energii poprzez realizację portfela OZE GK ENEA;
4. Rozwój instalacji hybrydowych;
5. Energetyka konwencjonalna oparta o źródła niskoemisyjne (gaz - jako paliwo przejściowe; biomasa; RDF);
6. Rozwój inteligentnej sieci energetycznej;
7. Zmiana funkcjonowania OSD w nowym modelu rynku energii;
8. Rozwój obszaru handlu hurtowego GK ENEA (prop-trading, origination);
9. Budowa produktów multienergetycznych, w tym zarządzanie łańcuchem dostaw;
10. Ekspansja sprzedaży i lojalizacja Klientów;
11. Rozwój Nowych Linii Biznesowych;
12. Rozwój nowoczesnej oferty dla prosumentów, w tym współpraca z samorządami i ruchami miejskimi, a także udział w tworzeniu i zarządzaniu wspami energetycznymi (klastrami energii);
13. Zwiększanie efektywności obsługi Klientów GK ENEA.

ENEA zakłada, że w wyniku realizacji Strategii osiągnie:

1. wzrost mocy zainstalowanych w odnawialnych źródłach energii o 1 510 MW do 2030 roku i 3 580 MW w 2040 roku (vs 2020 bez „Zielonego Bloku”);
2. redukcję wartości wskaźnika jednostkowej emisji CO<sub>2</sub> do 254 kg CO<sub>2</sub>/MWh w 2030 roku i 201 kg CO<sub>2</sub>/MWh w perspektywie 2040 roku, a do 2050 roku GK ENEA planuje osiągnąć neutralność klimatyczną;
3. udział w sprzedaży energii elektrycznej do Klientów GK ENEA w całkowitym rynku sprzedaży energii elektrycznej w Polsce do poziomu 16% w roku 2030 oraz co najmniej 17% w 2040 roku;
4. wartość wskaźnika SAIDI na poziomie 74,59 minut w 2030 roku oraz 70 minut w 2040 roku;
5. wartość wskaźnika SAIFI na poziomie 2,02 w 2030 roku oraz 1,93 w 2040 roku;
6. wartość wskaźnika strat sieciowych w dystrybucji na poziomie 5,14% w 2030 roku oraz 5,0% w 2040 roku;
7. wskaźnik ROE GK ENEA na poziomie 6,4% w 2030 roku oraz 7,1% w 2040 roku;
8. wskaźnik ROA GK ENEA na poziomie 2,9% w 2030 roku oraz 4,6% w 2040 roku;
9. udział EBITDA GK ENEA z Nowych Linii Biznesowych na poziomie 7-12% w 2030 roku oraz 10-15% w roku 2040, w relacji do całości EBITDA GK ENEA.

Szacowane do osiągnięcia miary realizacji celów strategicznych w perspektywie 2040 roku w punktach 1-2 oraz 7-9 tylko przy założeniu wydzielenia aktywów węglowych poza GK ENEA.

Grupa szacuje poniesienie nakładów inwestycyjnych w wysokości ponad 68 mld PLN w perspektywie lat 2023-2042, w tym: dystrybucja 42,5 mld PLN, budowa i dalsza modernizacja bloków gazowo-parowych 5,8 mld PLN, inwestycje w OZE 13,8 mld PLN, pozostała działalność w tym m.in. segment ciepła 6,2 mld PLN.

Prezentacja dostępna pod linkiem: [Aktualizacja strategii do 2040 roku](#)

**Komentarz BDM:** strategia zakłada wydzielenie aktywów węglowych (w tym LWB), ponad 50% redukcję emisji CO<sub>2</sub> do 2030 roku i neutralność klimatyczną w 2050 roku mimo zmniejszonych nakładów w OZE (-16% vs poprzednia strategia). Całkowity, średnioroczny CAPEX jest niższy o ok. -5% vs strategia z 2019 roku (3,6 mld średniorocznie), a uwagę zwraca duży wzrost w Dystrybucji (aż 2,2 mld PLN średniorocznie vs 1 mld PLN obecnie) i Wytwarzaniu (6,8 mld PLN na CCGT + 13,8 mld PLN na 3,58 GW mocy OZE). Efektem ma być znaczna poprawa niezawodności sieci, ale i obniżenie zwrotu z kapitału/aktywów. Spółka nie podała sposobów finansowania inwestycji, ani granicznych poziomów zadłużenia (Krystian Brymora).

**Porównanie strategii Enea 2016-2021**

	2016-2025	paź.16 średniorocznie	2026-2030	średniorocznie	gru.19 2019-2035	średniorocznie	gru.21 2023-2042	średniorocznie	zmiana średnio.
CAPEX	-27 800	-2 780	-15 750	-3 150	-64 500	-3794	-68 300	-3 595	-5%
CAPEX bez potencjalnego Obrót	-18 424	-1 842	-7 930	-1 586					
Dystrybucja	-9 501	-950	-5 193	-1 039	-26 900	-1582	-42 500	-2 237	41%
Wytwarzanie	-4 808	-481	-504	-101	-12 500	-735	-19 600	-1 032	40%
Wydobycie	-3 712	-371	-2 080	-416	-9 200	-541	-6 925*	-364*	-33%
Pozostałe	-403	-40	-153	-31	-1 200	-71	725	38	
potencjał CAPEX (zachowując kowenanty)	-6 176	-618	-5 320	-1 064					
zwiększenie potencjału inwestycyjnego OZE (CEL)	-3 200	-320	-2 500	-500					
faktyczne CAPEX 2016-2021	-14 096	-2 349							
Udział w rynku sprzedaży e.e. 2030					15%		16%		7%
Moc zainstalowana MW									
2030 rok					8 287		3 200		-61%
2040 rok					9 672		6 000		-38%
MOC zainstalowana OZE MW									
2030 rok							1 700		
2040 rok							4 000		
Redukcja CO <sub>2</sub> 2030 kg/MWh					550		254		-54%
SAIDI 2030 min					100		74,59		-25%
SAIFI 2030					2,03		2,02		0%
Straty sieciowe 2030 %					5,30%		5,14		
EBITDA 2030 mln PLN					3 264				
ROE 2030 %					10%		6,4%		-36%
ROA 2030 %					5%		2,9%		-42%
Udział w EBITDA Nowych Lini Biznesowych 2030 %					7-12%		7-12%		

Źródło: BDM, spółka. \* CAPEX Bogdanki 2023-2040 ze strategii przedstawionej 16.12.21. Nowa strategia Enei zakłada wydzielenie aktywów węglowych i 6,2 mld PLN w pozostałych obszarach gf. Ciepłownictwa.

**Energetyka  
(dane PSE o  
produkcji)**

Dane PSE o produkcji energii w listopadzie 2021

**Komentarz BDM:** Uwagę w listopadowych danych PSE zwraca:

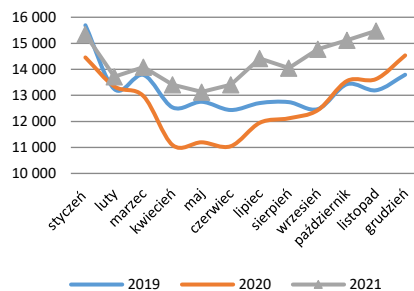
- wzrost zapotrzebowania na energię o 2,3% r/r po spadku w październiku;
- kontynuacja dwucyfrowego wzrostu produkcji z el. węglowych (+27% r/r, +26% YTD) w tym gł. z węgla kamiennego (+28% r/r), choć dane trudno porównywalne z uwagi na zmianę metodologii PSE od stycznia'21, która klasyfikuje większość produkcji z elektrociepłowni przemysłowych do wytwarzania z WK bez zmiany danych porównawczych z 2020 roku;
- czwarty z rzędu miesiąc z eksportem netto energii (0,57 TWh) związany z drogim gazem w EU i droższą energią;
- odbicie produkcji z wiatru (1,56 TWh, +26% r/r, 0% YTD), choć dane słabsze niż w październiku;
- dane o produkcji wspierające wytwórców z wiatru (Polenergia) i źródeł konwencjonalnych (ENA, PGE, ZEP, TPE);

**Struktura produkcji energii [GWh]**

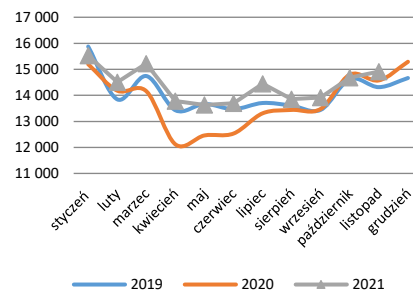
	lis.20	lis.21	r/r	2020 YTD	2021 YTD	r/r	r/r GWh	ytd GWh
Produkcja ogółem	13 626	15 480	13,6%	137 771	156 925	13,9%	1 854	19 154
El. Węglowe	9 690	12 286	26,8%	99 449	125 112	25,8%	2 596	25 663
kamienny	6 590	8 406	27,6%	64 508	84 550	31,1%	1 816	20 042
brunatny	3 100	3 880	25,2%	34 941	40 562	16,1%	780	5 621
El. Gazowe	1 394	1 318	-5,5%	12 425	12 037	-3,1%	-76	-388
El. Wiatrowe	1 233	1 555	26,1%	12 537	12 517	-0,2%	322	-20
Import	948	-570		12 468	1 247	-90,0%	-1 518	-11 221
Krajowe zużycie	14 574	14 911	2,3%	150 242	158 173	5,3%	337	7 931

Źródło: BDM, PSE

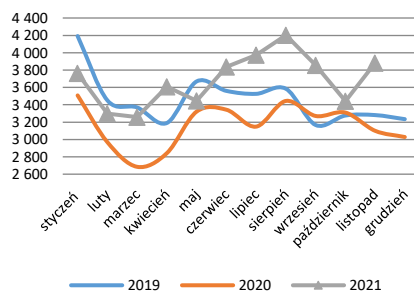
**Produkcja ogółem**



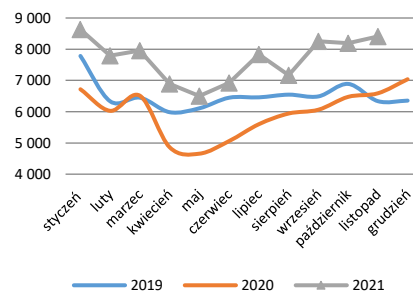
**Zapotrzebowanie**



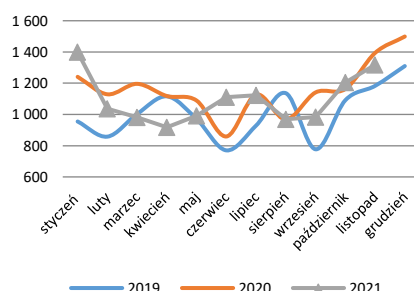
**Produkcja węgla brunatny**



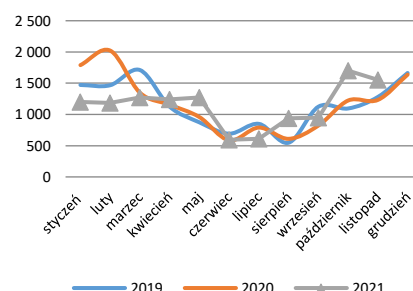
**Produkcja węgla kamienny**



**Produkcja gazowe**



**Produkcja wiatru**



**Sonel**

Podsumowanie wywiadu z CEO i gł. akcjonariuszem p. Krzysztofem Wieczorkowskim:

- spółka w 2022 roku stawia na rozwój sprzedaży na rynkach Azji Pd-Wsch, ale najbardziej obiecujące są dojrzałe rynki jak DACH, Ameryka Pd., Hiszpania czy Rosja;
- na rynkach ASEAN zarząd spodziewa się wyników na poziomie nie niższym niż realizowane na terytorium Indii (3,5 mln PLN sprzedaży po 1-3Q'21 i 0,75 mln PLN zysku netto);
- zarząd liczy na szybki rozwój Foxytech (40% udziałów), spółka ma 6 wygranych przetargów na dostawę liczników;
- zarząd zakłada wypłatę dywidendy na poziomie 20-50% zysku netto, ale nie wyklucza, że może być ona wyższa;
- pozytywne trendy z 1-3Q'21 kontynuowane w końcówce roku. Większy udział w zysku spółek zależnych;
- problemy logistyczne mają obecnie mniejsze znaczenie dla spółki niż wcześniej;

**Komentarz BDM:** informacje zgodne z przekazem na ostatniej konferencji wynikowej/po strategii, którą opisywaliśmy w [biuletynie porannym z 10.12.2021](#). W 2022 roku zarząd skupi się na cyfrowej transformacji spółki, co tylko w 2022 roku będzie kosztować 16 mln PLN (dotyczy gł. nakładów na B&R i rozbudowę laboratoriów). Wciąż jednak widzimy możliwość godziwej dywidendy. Zwracamy uwagę, że w kapitale obrotowym w 1-3Q'21 spółka „zamroziła” aż 16 mln PLN gotówki (!) i poprawa w dostępności komponentów w 2H'22 mogłaby tą gotówkę uwolnić. (Krystian Brymora).

**Boryszew**

- Grupa Boryszew zakłada utrzymanie dobrej koniunktury w Segmencie Metale, odbicie w Segmencie Motoryzacja i stabilizację w obszarze chemii w 2022 roku;
- Spółka liczy, że zgody korporacyjne na budowę nowej linii do utylizacji odpadów przemysłowych w zakładzie grupy w Koninie powinny zapaść jeszcze przed końcem 2021 roku;
- Boryszew zakłada poprawę wyniku EBITDA Grupy Maflow o około 10% w 2022 roku w porównaniu do obecnego roku;
- Spółka ma nadzieję, że jeszcze przed końcem 2021 roku uda się uzgodnić umowę restrukturyzacyjną z Grupą Volkswagen na lata 2021-2023;
- Nakłady inwestycyjne Grupy Boryszew w 2022 roku nie powinny być mniejsze niż w tym roku, czyli na poziomie minimum 120 mln PLN, pod warunkiem, że ustabilizuje się sytuacja makroekonomiczna, związana chociażby z galopującą inflacją.

**Selena FM**

Selena FM odwołała skup akcji własnych ogłoszony 2 grudnia i ogłosiła nowy, w którym chce skupić, podobnie jak poprzednio, do 1 mln akcji, za cenę 24 PLN za walor. Wcześniejsza oferta zakłada skup po 23 PLN za akcję.

**JSW**

W minionych trzech latach JSW podwoiła ilość energii elektrycznej wytwarzanej z metanu - gazu towarzyszącego złożom węgla. Dzięki prowadzonym inwestycjom, w 2025 r. spółka chce gospodarczo wykorzystywać cały gaz, ujęty w instalacje odmetanowania.

**JSW, Rafako**

Rafako podpisało z JSW Koks - spółką zależną JSW - wstępne porozumienia co do formuły prowadzenia prac w ramach mediacji dotyczących umowy na budowę bloku energetycznego w Koksowni Radlin.

**PGNiG**

Na tegoroczny szok cenowy na rynku gazu ziemnego nałożyło się kilkanaście różnych czynników, z których większość nie powinna się powtórzyć w roku 2022, stąd na wiosnę ceny gazu powinny wrócić do normy.

**Tauron**

Tauron podpisał z Erste Group umowę kredytową o wartości 500 mln PLN. Środki mają trafić na rozwój w obszarze odnawialnych źródeł energii, poprawę efektywności energetycznej oraz rozbudowę infrastruktury związanej z e-mobilnością.

Tauron Polska Energia zaprosił startupy do uczestnictwa w programie Tauron Progres, w ramach którego oferuje pokrycie do 200 tys. PLN kosztów, pilotaż z wykorzystaniem infrastruktury, bezpośrednie powiązanie z funduszem CVC.

**PGE**

PGE Energia Odnawialna otrzymała pozwolenie na budowę farmy fotowoltaicznej o łącznej mocy 100 MW. Inwestycja składająca się z dwóch instalacji - PV Jeziórko 1 i PV Jeziórko 2 - ma zostać uruchomiona do końca 2023 r. w powiecie tarnobrzesckim na Podkarpaciu.

Elbest z Grupy PGE ma warunkową umowę sprzedaży PHH 6 hoteli i 4 innych obiektów, które świadczą usługi hotelowo-gastronomiczne i konferencyjno-szkoleniowe. Planowane włączenie hoteli i obiektów Elbest do PHH to kolejny krok w prowadzonej konsolidacji spółek hotelowych, należących do Skarbu Państwa.

**Enea, PGE**

Enea i PGE produkują mniej prądu. Brakuje węgla kamiennego. Elektrownie muszą ograniczać produkcję energii elektrycznej. Przyznają to już oficjalnie. Tłumaczą, że brakuje węgla kamiennego na rynku, dlatego też ograniczają dostępną moc bloków energetycznych. URE bada sytuację. - Parkiet

**PKN Orlen**

PKN Orlen przedstawi aktualizację strategii na lata 2021-2030 w 2022 roku; zostaną w niej zintensyfikowane projekty dekarbonizacyjne.

PKN Orlen zawarł porozumienie z Orlen Południe - swoją spółką zależną - w sprawie uzgodnienia kierunkowego sposobu sfinansowania zadań inwestycyjnych: "Projektu i budowy linii produkcji i destylacji UCO FAME" oraz "Budowy kompleksu instalacji do produkcji bioetanolu II generacji (B2G)".

**Allegro**

Allegro.pl 13 grudnia odwiedziło 10,3 mln osób, które kupiły rekordowo w 2021 roku ponad 5 mln produktów. Spółka poinformowała, że największe zakupy na platformie co roku przypadają na drugi poniedziałek grudnia.

Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro wzrosła w listopadzie do 21,8 mln z 21,02 w październiku.

<b>Arctic Paper</b>	Grupa Arctic Paper podpisała umowę z firmą Mazel, która przygotowuje dokumentację oraz uzyska pozwolenia niezbędne do budowy instalacji fotowoltaicznej o mocy ok. 17 MW w Kostrzynie. Rozpoczęcie budowy instalacji planowane jest we wrześniu 2022 roku.
<b>ING</b>	ING Bank Śląski zaktualizował politykę dywidendową, zakłada wypłaty w dającej się przewidzieć perspektywie w wysokości do 50% rocznego zysku netto banku.
<b>Bowim</b>	Bowim zakończył odkup akcji własnych wynikający z porozumienia inwestycyjnego z 3 grudnia 2010 r. zawartego z Konsorcjum Stali (zmienianego następnie aneksami w latach 2010-2020). W ramach realizacji porozumienia, od 9 maja 2014 r. do 15 grudnia 2021 r. Bowim odkupił łącznie 2 470 588 akcji, stanowiących 12,66% kapitału zakładowego.
<b>ZE PAK</b>	Huawei rozwija współpracę z ZE PAK dostarczając falowniki łańcuchowe do największej w Polsce elektrowni fotowoltaicznej zbudowanej przez konsorcjum ZE PAK, Esoleo i PAK Serwis.
<b>Atal</b>	Atal sfinalizował budowę i uzyskał pozwolenia na użytkowanie II etapu osiedla Nowe Miasto Jagodno we Wrocławiu.
<b>Develia</b>	Develia zawarła umowy dotyczące zakupu dwóch działek w Krakowie za łącznie 195 mln PLN.
<b>Budimex</b>	Oferta Budimeksu została oceniona najwyżej w przetargu GDDKiA dot. projektu i rozbudowy drogi krajowej nr 79 na odcinku Garbatka-Wilczowola. Spółka skorygowała wartość oferty do 92,9 mln PLN netto z 114,3 mln PLN netto.
<b>Mirbud</b>	Oferta spółek: Kobylarnia - w roli lidera konsorcjum, oraz Mirbud - jako partnera konsorcjum, na blisko 425,9 mln PLN brutto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu organizowanym przez Generalną Dyрекcyję Dróg Krajowych i Autostrad.
<b>Creepy Jar</b>	Creepy Jar opublikował nową roadmapę gry "Green Hell", która przewiduje m.in. "building update" w przyszłym roku i dostępność wszystkich dodatków z serii "Spirits of Amazonia" na PlayStation 4 i Xbox One w 2022 r.  Road mapa przedstawia najważniejsze plany rozwoju produkcji w wersji PC oraz na konsole PlayStation 4 i Xbox One w 2022 roku. Nowa roadmapa "Green Hell" 2022 zawiera: - <b>"Spirits of Amazonia Part 3"</b> : trzecia i ostatnia część cyklu "Spirits of Amazonia", która będzie bezpłatnie udostępniona graczom posiadającym podstawową wersję gry na PC. - <b>Building update</b> : gracze będą teraz mieli możliwość wycinania większych drzew oraz usuwania takich przeszkód, jak kłody i pnie, co zapewni im większą elastyczność podczas budowania bazy. Wprowadzone zostaną też nowe elementy: drzwi, mosty, domki na drzewie i wiele innych. Aktualizacja będzie dostępna na PC w przyszłym roku, z kolei wersja na konsole planowana jest w późniejszym terminie. - <b>Animal usbandry</b> : do gry wprowadzona zostanie możliwość hodowli zwierząt. Gracze będą mogli złapać, karmić i rozmnażać niektóre ze stworzeń lasu deszczowego, aby pozyskać niezbędne do przeżycia w dżicy surowce. Aktualizacja będzie dostępna na PC w przyszłym roku, z kolei wersja na konsole planowana jest w późniejszym terminie. - <b>Green Hell na konsole</b> : wszystkie dodatki z serii Spirits of Amazonia będą dostępne na PlayStation 4 i Xbox One w 2022 r.

**Green Hell – roadmapa 2022**



Źródło: spółka

<b>PoITreg</b>	Aviva OFE zwiększył udział w ogólnej liczbie głosów w spółce PoITreg do powyżej 5%.
<b>OT Logistics</b>	OT Logistics zawarło umowę przyrzeczoną sprzedaży nieruchomości przy ul. Handlowej i Hutniczej w Gdyni na rzecz C.Hartwig Gdynia. Wcześniej OT Logistics informowało, że wartość umowy przedwstępnej to 14,1 mln PLN.
<b>Selvita</b>	Selvita otrzymała zlecenie o wartości całkowitej 1,1 mln euro (5,1 mln PLN) na podstawie umowy ramowej z 20 czerwca 2018 r. z jedną z największych spółek farmaceutycznych na świecie z siedzibą w Niemczech.

<b>T-Bull</b>	T-Bull oczekuje utrwalenia zyskowności swojego biznesu w przyszłym roku. Na przyszły rok deweloper szykuje dwie nowe gry mobilne i trzy na platformę Steam.
<b>Prairie Mining Limited</b>	Prairie Mining Limited zmieniła nazwę na GreenX Metals Limited.
<b>Unibep</b>	UNI 10 - spółka zależna Unidevelopment z grupy Unibep - podpisała pakiet umów przedwstępnych z odrębnymi podmiotami, tj. spółką jawną oraz osobami fizycznymi dotyczących nabycia sąsiadujących nieruchomości położonych w Gdyni w dzielnicy Chylonia. Łączna wartość umów to ok. 66 mln PLN netto.  Spółka zależna Unidevelopment, Lykke Szczęśliwicka, kupiła działkę w Warszawie za 13 mln PLN netto. Na tej i wcześniej kupionych działkach Unidevelopment chce wybudować ok. 110 mieszkań.
<b>Asseco Poland</b>	Asseco Cloud, spółka zależna Asseco Poland, otworzy nową siedzibę w Szczecinie i w związku z tym planuje zwiększyć zatrudnienie do 100 osób z ponad 40 obecnie pracujących.
<b>Atlanta Poland</b>	Walne zgromadzenie Atlanty Poland zdecydowało o wypłacie w formie dywidendy 2,31 mln PLN z zysku netto za rok obrotowy 2020/2021, czyli 0,38 PLN na akcję.
<b>CCC</b>	Pożyczka otrzymana od PFR przez spółkę zależną CCC, została częściowo umorzona, w kwocie 51 mln PLN, co powiększy wynik grupy za 4Q'21.
<b>3R Games</b>	KNF zatwierdziła prospekt emisyjny 3R Games. Dokument dotyczy wprowadzenia do obrotu akcji spółki serii D, E, G, H, I, J oraz K.
<b>Iron Wolf Studio</b>	GPW wyznaczyła czwartek, 16 grudnia, na pierwszy dzień notowań akcji Iron Wolf Studio na rynku NewConnect.
<b>Biotechnologia</b>	Dziewięć okazji w biotechnologii. Na warszawskiej giełdzie producentów leków grupuje branżowy WIG-leki, ale większość faworytów ekspertów to spółki nieujęte w tym indeksie, takie jak OAT, PolTreg, Captor, Pure Biologics, Ryvu czy Selvita.- Parkiet
<b>VRG, Cyfrowy Polsat</b>	Spółki zwlekają z publikacją nowych strategii. Odzieżowo-jubilerska grupa VRG dołącza do grona firm, które dopiero w 2022 r. zaryzykują prezentację planów na kolejne lata. Cyfrowy Polsat zamierza natomiast dotrzymać słowa. - Parkiet
<b>ML System</b>	ML System: nowy produkt na perspektywnym rynku. Linia QGlass ma zdolność produkcyjną ok. 60 tys. mkw. rocznie. W 2022 r. spółka chce uruchomić linię 2D Glass, a w następnym roku kolejną Active Glass. - Parkiet
<b>Unimot</b>	Biznes paliwowy Unimotu z wyższymi kosztami. Regulacje dotyczące biokomponentów istotnie zwiększą wydatki grupy w końcówce roku. - Parkiet
<b>Creotech Instruments (NC)</b>	Creotech Instruments otrzyma dofinansowanie do projektu pt. "New imaging and control solutions for quantum and metrology" zgłoszony w ramach programu QuantERA European Research Area Network (ERA-NET) Cofund. Całkowity budżet wynosi ok. 5 mln PLN z czego ok. 2 mln PLN przypada na Creotech Instruments, a finansowanie w ramach programu QuantERA wynosi 75%.
<b>Forever Entertainment (NC)</b>	Spółka zapowiedziała grę „Baby Storm” na 21.01.2022 r. : - <a href="https://preview.mailerlite.com/g1o8r0/1841503394435438267/t9i2/">https://preview.mailerlite.com/g1o8r0/1841503394435438267/t9i2/</a> ; - Trailer: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=ZJu95KOj64A">https://www.youtube.com/watch?v=ZJu95KOj64A</a> .
<b>mPay (NC)</b>	mPay się zbuntował. Koniec z grzecznym wizerunkiem. Właściciel aplikacji biletowej ma dość zdobywania rynku w angielskim stylu — wszedł we współpracę z kontrowersyjnymi celebrytami, którzy mają dużo fanów i... pieniądze. – Puls Biznesu

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)

[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)

[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

**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)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto:piotr.komorowski@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 16.12.2021 roku, 07:15 CEST.

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

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelową 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 portfelową 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 odnoszonymi 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.