

Redaktor wydania: Anna Madziar / Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Kryzys energetyczny i pandemia w Europie nabierają tempa

Za nami ciekawy i zmienny tydzień na rynkach finansowych, podczas którego gł. indeksy giełdowe zaliczyły ok. -2% spadki. Najbardziej wypadły spółki technologiczne (NASDAQ -2,9%) w związku z zapowiedzią szybszych podwyżek stóp procentowych przez Fed. W środę amerykański bank centralny przyspieszył tempo redukcji QE i zasygnalizował 3 podwyżki stóp w 2022 roku. Dzień później również EBC ogłosił normalizację polityki pieniężnej, choć wg. szefowej Lagarde podwyżka stóp w 2022 roku jest mało prawdopodobna. Z kolei niespodziewanej podwyżki stóp dokonał za to BoE umacniając funta. Wszystko to w obliczu dużego skoku zakażeń wariantem omikron, gdzie w UK dzienna liczba chorych dobiega do 100 tys. dziennie. Choć zakażenia nie pociągają za sobą istotnego wzrostu zgonów i hospitalizacji, czego przykładem jest też sytuacja w RPA, to europejskie rządy ponownie wprowadzają obostrzenia. Na taki krok zdecydowała się Dania czy Holandia. W centrum uwagi pozostaje również europejski kryzys gazowy, gdzie system energetyczny z uwagi na niskie zapasy i podaż gazu zdany jest w zasadzie na łaskę pogody W ubiegłym tygodniu notowania gazu TTF wzrosły o ponad 30%, a energii elektrycznej o blisko 20% do nowych rekordów. Na najbliższe dni prognozy pogody nieco się poprawiły, co powinno dać trochę oddechu. W kraju w piątek mieliśmy również decyzje URE o nowych taryfach na energię /gaz dla gospodarstw domowych. W 2022 roku ceny wzrosną o odpowiednio 24%/54%, co byłoby pozytywną informacją dla spółek energetycznych i PGNiG. Warto wspomnieć, że krajowi wytwórcy osiągają obecnie rekordowe marże w związku z drogim gazem. Niemniej piątkowy potencjał mógł być zaburzony przez wygasanie grudniowej serii kontraktów terminowych. Ostatecznie był to więc słaby tydzień dla WIG Energetyka (-4,9%). Słabsi byli tylko deweloperzy. Tyko 3 sektory zakończyły na plusie. Dziś nastroje na rynkach są słabe po deklaracjach demokratycznego senatora Joe Manchina o odrzuceniu projektu ustawy prezydenta Joe Bidena Build Back Better (2,0 bln USD), którą w listopadzie przegłosowała Izba Reprezentantów. Kontrakty na S&P500/DAX tracą -1%/-1,8%.

Krystian Brymora

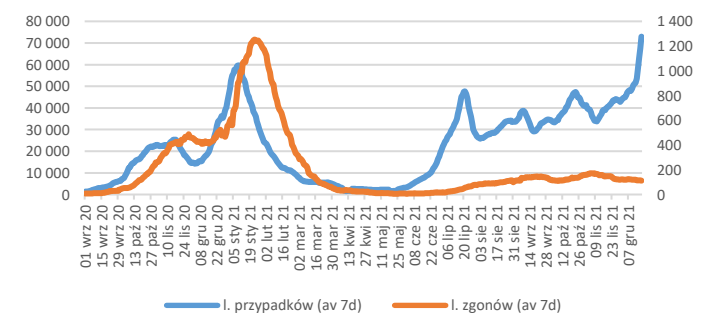
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Decora:** Szacunkowa EBITDA w 4Q'21 wyniosła 15,5 mln PLN (-25% r/r) przy wzroście przychodów o 18% r/r [tabela BDM];
- Swissmed:** Strata netto w 2Q'21/22 wyniosła 0,6 mln PLN wobec 1,2 mln PLN rok wcześniej;
- Orlen:** Spółka ma umowę kredytową z EBI na 180 mln EUR;
- Asseco:** Spółka rozpoczęła aktywne działania na polu kryptografii postkwantowej;
- CD Projekt:** Wpływ drugiego sezonu serialu „The Witcher” od Netflix’a na aktywność graczy w flagowej produkcji spółki (W3) [komentarz BDM];
- PGNiG:** URE zatwierdził wzrost taryf gazowych PGNiG OD i taryfy dystrybucyjnej PSG;
- Allegro:** Spółka ma zgodę urzędu antymonopol. na Słowacji na przejęcie Mall Group i WE[DO];
- Pekao:** Bank ma umowę ze Stalową Wolą na emisję obligacji o wartości 28 mln PLN;
- Energetyka:** URE: wzrost stawek w taryfie G +24% r/r, w tym samej energii o +37% r/r - pozytywne [komentarz BDM];
- Enea:** spółka zakontraktowała 1028 MW w aukcji rynku mocy za 2026 rok [komentarz BDM];
- Budimex, Unibep:** Spółki wybudują zapórę na granicy z Białorusią;
- Develia:** Spółka nabyła nieruchomości w Gdańsku na inwestycję pod 50 mieszkań;
- Wielton:** Spółka zamierza kupić udziały producenta przyczep z Półwyspu Iberyjskiego;
- Erbud:** Spółka skupi 142.857 akcji własnych za blisko 50 mln PLN;
- Atal:** Spółka rozpoczęła sprzedaż 199 lokali we Wrocławiu;
- Unimot:** Unimot Energia i Gaz zawarła warunkową umowę sprzedaży udziałów spółki Naturalna Energia;
- Seco/Warwick:** Celem w programie motywacyjnym spółki 16,2 mln PLN zysku w '22;
- Netia:** Spółka ma zgodę KNF na wycofanie akcji z obrotu na GPW z końcem 2021 r.;
- Onde:** Spółka ma umowę na zakup modułów fotowoltaicznych o łącznej mocy nominalnej 40 MW;
- Grodno:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1H'21/22 (14.12.2021);
- Mostostal Zabrze:** Alstom Transport anulował część zamówienia o wartości ok 6 mln EUR;
- Groclin:** Spółka przejęła udziały w CountMe i eGroclin w zamian za akcje serii J;
- Bio Planet:** Spółka zadebiutowała dzisiaj na rynku głównym GPW;
- Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- Creotech Instruments (NC):** Spółka chce w 1H'22 przejść na główny rynek; z emisji planuje pozyskać 40-50 mln PLN;
- SimFabric (NC):** Spółka złożyła wniosek o zatwierdzenie prospektu przez KNF;
- Rynek stali:** w 50. tygodniu wzrosty cen prętów i blach, spadki profili - PUDS [wykres BDM];

## WYKRES DNIA

Kolejna fala wirusa SARS-CoV-2 w UK z wariantem omikron w roli głównej, choć zdecydowanie większa niż poprzednie pod względem wykrytych przypadków (blisko 100 tys. dziennie), nie powoduje zgonów czy istotnego wzrostu hospitalizacji. W tym kontekście najbardziej niszczycielska była III fala na początku 2021 roku. Ponad 70% populacji w UK jest w pełni zaszczepionych, a 34% przyjęło „booster”. W Polsce to odpowiednio 55% i 15%. Średnia liczba zgonów w Polsce jest prawie 4x wyższa (430 os./dziennie vs 113 w UK) przy blisko 4-krotnie mniejszej liczbie przypadków.

### Tygodniowa średnia przypadków i zgonów na SARS-CoV-2 w UK



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg. LS- przypadki av. 7d, PS- zgony av. 7d.

### Notowania: piątek, 17 grudnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 194,6	-0,9%	10,6%
WIG30	2 678,2	-1,1%	15,8%
mWIG40	5 099,8	-2,5%	28,2%
SWIG80	19 815,2	-0,8%	23,1%
WIG	67 153,1	-1,2%	17,8%
NC Index	384,6	-0,4%	-22,3%
WIG Banki	8 080,9	-2,4%	69,6%
WIG Bud	3 716,7	-2,8%	1,5%
WIG Chemia	10 129,7	-1,0%	31,6%
WIG Dew	2 679,9	-2,2%	12,3%
WIG Energia	2 320,6	-0,8%	13,7%
WIG Games	21 558,0	0,8%	-25,3%
WIG IT	4 640,1	-3,8%	20,1%
WIG Media	8 431,2	-3,7%	39,5%
WIG Paliwa	6 278,0	-1,0%	26,7%
WIG Spoż	4 348,2	-2,7%	19,4%
WIG Surowce	4 642,2	-1,2%	-17,5%
WIG Telco	1 172,2	-1,0%	20,0%
DAX	15 531,7	-0,7%	13,2%
FTSE100	7 269,9	0,1%	12,5%
CAC40	6 926,6	-1,1%	24,8%
BUX	50 887,3	0,4%	21,0%
S&P500	4 620,6	-1,0%	23,0%
DJIA	35 365,4	-1,5%	15,5%
Nasdaq Comp	15 169,7	-0,1%	17,7%
Bovespa	107 200,6	-1,0%	-9,9%
Nikkei225	29 066,3	2,1%	5,9%
Shanghai Comp.	3 675,0	0,8%	5,8%
S&P/ASX 200	7 295,7	-0,4%	10,8%
EUR/PLN	4,63	0,2%	1,6%
USD/PLN	4,09	-0,1%	9,5%
CHF/PLN	4,45	0,4%	5,4%
EUR/USD	1,13	0,4%	-7,3%
USD/JPY	113,67	-0,3%	10,1%

### FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 204	16
Kurs zamknięcia	2 192	-17
Kurs min.	2 188	10
Kurs max.	2 207	-11
Wolumen obrotu	33 548	-27 771
Otwarte pozycje	44 415	249

### Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 206,9	2 183,8	2 208,5	2 194,6	-0,9%	1 800
WIG30	2 690,5	2 667,3	2 698,3	2 678,2	-1,1%	1 940
MWIG40	5 238,6	19 815,2	19 987,1	5 099,8	-2,5%	267
SWIG80	19 946,8	5 092,6	5 238,6	19 815,2	-0,8%	32
WIG-PL	69 040,9	68 567,6	69 040,9	68 567,6	-1,2%	2 102
WIG	67 612,0	66 986,6	67 775,3	67 153,1	-1,2%	2 422

### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	37,92	38 797	1,8%	-55,2%
Asseco Poland	85,10	7 063	-5,0%	25,0%
CCC	101,20	5 553	-2,2%	15,6%
CD Projekt	188,96	19 036	2,7%	-31,2%
Cyfrowy P.	34,96	22 359	-0,2%	15,5%
Dino	347,50	34 069	-0,3%	20,1%
JSW	36,72	4 311	-5,6%	41,5%
KGHM	142,20	28 440	-0,7%	-22,3%
Lotos	59,78	11 052	-0,9%	44,2%
LPP	17 450,00	32 325	0,9%	110,6%
Mercator	103,90	1 106	-1,1%	-75,4%
Orange	7,78	10 204	-2,4%	18,0%
Pekao	113,80	29 869	-1,9%	86,3%
PGE	7,70	14 390	-0,6%	18,4%
PGNiG	5,85	33 826	2,6%	5,6%
PKN Orlen	72,90	31 180	-2,5%	26,3%
PKOBP	41,95	52 438	-2,6%	46,1%
PZU	35,71	30 836	0,0%	10,4%
Santander Polska	317,70	32 466	-3,6%	71,1%
Tauron	2,54	4 457	2,5%	-6,6%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	534,50	1 265	1,4%	12,8%	Handlowy	56,60	7 395	-2,1%	61,0%	Ropa Brent [USD/bbl]	73,5	-2,0%	-2,2%	4,2%	41,9%	42,8%
Alior	53,16	6 940	-4,2%	213,3%	Huuuge	25,30	2 131	0,0%	-49,4%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,7	-2,0%	-6,0%	-19,2%	45,3%	40,0%
Amica	109,00	848	-4,2%	-25,7%	ING BSK	258,00	33 566	2,4%	50,9%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	133,7	-7,8%	26,4%	46,8%	600,7%	740,8%
Amrest	27,40	6 016	-1,8%	-1,1%	Inter Cars	419,00	5 936	-5,8%	77,5%	CO2 [EUR/t]	73,3	-13,6%	-12,5%	-2,8%	124,9%	130,2%
Asbis	22,70	1 260	-2,4%	180,9%	Kernel	56,40	4 739	-3,9%	14,4%	Węgiel ARA [USD/t]	146,0	-0,8%	7,6%	30,6%	110,8%	122,1%
Asseco	48,50	2 517	0,6%	12,8%	Kęty	555,00	5 356	-0,5%	12,9%	Miedź LME [USD/t]	9 467,5	-0,6%	-0,4%	-0,5%	22,2%	19,8%
Azoty	35,48	3 519	-0,4%	29,3%	Kruk	344,00	6 540	-3,2%	142,3%	Aluminium LME [USD/t]	2 710,3	2,0%	3,6%	2,9%	37,3%	32,8%
Benefit	606,00	1 778	-1,5%	-27,3%	Livechat	118,60	3 054	-7,5%	13,0%	Cynk LME [USD/t]	3 428,8	-1,0%	2,3%	4,3%	25,6%	21,0%
Biomed-L.	4,70	307	1,7%	-47,5%	Mabion	78,20	1 264	3,6%	276,9%	Ołów LME [USD/t]	2 326,5	0,2%	0,9%	0,4%	17,8%	13,9%
Budimex	222,50	5 680	-5,5%	-27,6%	mBank	399,20	16 920	-4,5%	122,8%	Stal HRC [USD/t]	1 647,0	0,4%	2,6%	2,3%	63,9%	88,2%
Celon	33,80	1 521	5,8%	-16,6%	Millennium	7,56	9 171	-4,3%	131,2%	Ruda żelaza [USD/t]	113,2	2,8%	7,6%	19,1%	-27,4%	-27,3%
Ciech	42,40	2 234	-2,8%	31,7%	Neuca	802,00	3 554	1,1%	23,2%	Węgiel koksujący [USD/t]	341,2	0,3%	4,5%	11,7%	216,6%	208,9%
Comarch	203,00	1 651	-5,6%	4,4%	Pepco	46,47	26 720	-2,4%	16,2%	Złoto [USD/oz]	1 798,1	-0,1%	0,9%	1,3%	-5,3%	-4,6%
Datawalk	189,80	927	-4,8%	-1,1%	Polenergia	65,00	2 954	-6,1%	19,9%	Srebro [USD/oz]	22,4	-0,5%	0,8%	-2,0%	-15,3%	-14,2%
Develia	2,52	1 128	-5,6%	27,9%	PKP Cargo	14,40	645	-1,9%	5,1%	Platyna [USD/oz]	935,8	-0,5%	-1,0%	-0,3%	-12,7%	-10,8%
Dom Dev.	109,20	2 774	-4,2%	-4,2%	PlayWay	415,00	2 739	-1,2%	-34,4%	Pallad [USD/oz]	1 782,6	3,6%	2,0%	4,7%	-27,4%	-23,8%
Enea	8,23	3 631	-3,8%	25,9%	Selvita	76,10	1 397	-5,8%	54,4%	Bitcoin USD	47 113,1	-2,1%	-1,7%	-17,5%	62,5%	96,4%
Eurocash	11,08	1 542	-1,3%	-21,1%	TEN	320,20	2 338	-2,4%	-41,9%	Pszesnica [USD/bu]	775,0	0,6%	-0,9%	0,2%	21,0%	27,3%
Famur	3,06	1 759	-1,0%	36,0%	WP.PL	136,00	3 977	-4,1%	46,2%	Kukurydza [USD/bu]	593,3	0,3%	0,8%	4,6%	22,6%	37,2%
GPW	40,00	1 679	-2,2%	-12,5%	XTB	15,78	1 852	-1,1%	-11,8%	Cukier ICE [USD/lb]	19,1	-1,5%	-3,0%	2,7%	33,9%	37,3%

## WIG20



## S&P500



**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**Decora**

Spółka w trakcie piątkowej sesji opublikowała szacunkowe dane za 3Q'21. Kurs akcji stracił 0,3%.

Zarząd zwraca jednocześnie uwagę, że następuje: wzrost cen surowców i materiałów, przy jednoczesnym pojawieniu się istotnych ograniczeń związanych z ich podażą, istotny wzrost cen energii, wzrost kosztów transportu oraz wzrost presji płacowej ze strony pracowników spowodowanej inflacją. Zarząd jednakże podejmuje działania mające na celu ograniczenie negatywnego wpływu tych czynników na wyniki finansowe, ale obecnie trudno oszacować skalę wpływu i wszystkie czynniki ryzyka związane z tym zagrożeniem m.in. z powodu ograniczonych możliwości przerzucenia na klientów całości wzrostu kosztów działalności poprzez wzrost ceny oferowanych produktów.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21 S	2020	2021S
Przychody	86,7	78,6	108,2	97,3	109,7	124,5	126,4	114,4	370,8	475,0
zmiana r/r	19,7%	-0,5%	29,5%	36,4%	26,5%	58,3%	16,8%	17,7%	21,1%	28,1%
Zysk brutto na sprzedaży	32,2	32,4	47,9	39,8	47,1	47,9	45,8	-	152,3	-
EBITDA	14,7	19,1	25,8	20,7	27,6	28,3	23,1	15,5	80,4	94,5
EBIT	11,4	16,9	23,1	18,0	24,5	25,2	19,9	-	69,4	-
Zysk brutto	11,0	16,6	23,8	18,2	24,6	24,3	20,2	-	69,7	-
Zysk netto	9,2	13,4	18,9	15,1	20,3	19,7	16,4	10,1	56,6	66,5
Marża brutto na sprzedaży	37%	41%	44%	41%	43%	38%	36%	-	41%	-
Marża EBITDA	17%	24%	24%	21%	25%	23%	18%	14%	22%	20%
Marża EBIT	13%	21%	21%	18%	22%	20%	16%	-	19%	-
Marża netto	11%	17%	18%	16%	18%	16%	13%	9%	15%	14%
OCF	11,9	24,8	12,2	17,1	14,2	11,3	14,5	-	66,1	-
CAPEX	-2,7	-1,1	-5,1	-12,2	-5,5	-7,4	-6,6	-	-21,1	-
FCF	9,2	23,7	7,2	4,9	8,7	3,9	7,9	-	45,0	-
% MC	10,7%	14,8%	12,7%	11,9%	11,8%	6,5%	6,7%	-	11,9%	-
Dług netto	18,4	8,7	2,1	-3,4	-13,7	5,4	-1,9	-	-3,4	-
/EBITDA	0,4	0,2	0,0	-0,0	-0,1	0,1	-0,0	-	-	-
P/E 12m						5,1	5,3	5,7		
EV/EBITDA 12m						3,7	3,8			

Źródło: BDM, spółka

**Swissmed**

Spółka w 2Q'21/22 wypracowała 9,7 mln PLN przychodów, -0,2 mln PLN EBIT oraz 0,6 mln PLN straty netto.

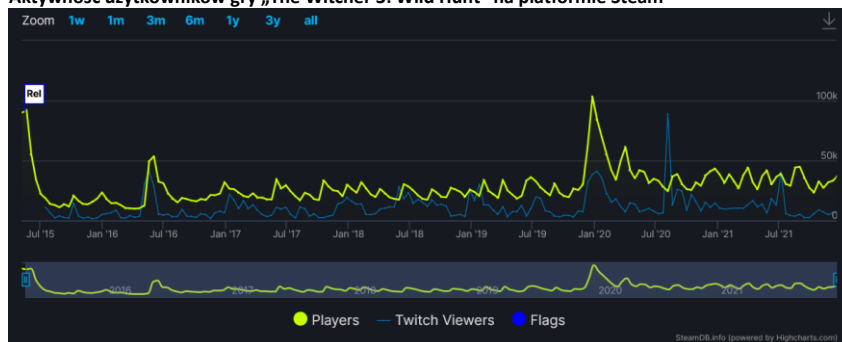
**Orlen**

Spółka podpisała z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowę kredytową o wartości 180 mln EUR. Celem kredytu jest częściowe sfinansowanie inwestycji wspierających zrównoważony rozwój grupy.

**CD Projekt**

Wpływ drugiego sezonu serialu „The Witcher” od Netflixa na aktywność graczy we flagowej produkcji spółki – „The Witcher 3: Wild Hunt”:

**Aktywność użytkowników gry „The Witcher 3: Wild Hunt” na platformie Steam**



Źródło: steamdb.info

**Komentarz BDM:** tak jak po premierze pierwszego sezonu serialu „The Witcher” od Netflixa (20.12.2019) dzienna ilość aktywnych użytkowników gry „The Witcher 3: Wild Hunt” na platformie Steam urosła z poziomu ok. 20 tys. dziennie do 103,3 tys. (wzrost o 416,5%, co przełożyło się na wzrost przychodów q/q o 130,4% i 68,1% r/r do 214,0 mln PLN), tak teraz po wyemitowaniu drugiego sezonu (17.12.2021) nie widać podwyższonego zainteresowania flagową produkcją CDR. Liczyliśmy, na wzrost zainteresowania W3 w tym okresie, jak i na wsparcie tym „eventem” wyników za 4Q'21.

**Asseco**

Spółka rozpoczęła aktywne działania na polu kryptografii postkwantowej. Celem prac jest przygotowanie usług i wdrożenie algorytmów postkwantowych do powszechnego stosowania, jak również zwiększanie świadomości rynku i przygotowanie klientów Asseco na nadchodzącą zmiany.

<b>PGNiG</b>	<p>Prezes Urzędu Regulacji Energetyki zatwierdził nowe taryfy na sprzedaż gazu dla PGNiG Obrót Detaliczny oraz na dystrybucję tego paliwa dla Polskiej Spółki Gazownictwa. Dla gospodarstw domowych zużywających gaz do przygotowania posiłków, płatność będzie wyższa o 41%, co oznacza kwotowy wzrost rachunku o ok. 9 PLN miesięcznie netto.</p> <p>Spółka zawarła trzy umowy kredytu otwartego w rachunku bieżącym z BGK, PKO BP i CaixaBank oddział w Polsce, pozyskując finansowanie krótkoterminowe na łączną kwotę 2,7 mld PLN na okres do 9 miesięcy począwszy od dnia zawarcia umów.</p>																																																																																																																																						
<b>Allegro</b>	<p>Urząd Antymonopolowy na Słowacji wydał zgodę na przeprowadzenie transakcji przejęcia Mall Group i WEIDO przez Allegro. Spełnione zostały trzy warunki zawieszające zastrzeżone w umowie SPA i jednocześnie nieziszczone pozostają trzy pozostałe warunki zawieszające zastrzeżone w umowie dotyczące zgód odpowiednich organów antymonopolowych.</p>																																																																																																																																						
<b>Pekao</b>	<p>Bank zawarł z miastem Stalowa Wola umowę dotyczącą zorganizowania emisji obligacji na kwotę 28 mln PLN.</p>																																																																																																																																						
<b>Energetyka (taryfa G)</b>	<p>Prezes URE zatwierdził taryfy na sprzedaż energii dla czterech tzw. sprzedawców z urzędu oraz pięciu największych spółek dystrybucyjnych. Od 1 stycznia 2022 r. łączny średni wzrost rachunku statystycznego gospodarstwa domowego rozliczanego kompleksowo (sprzedaż i dystrybucja w grupie G11) wyniesie ok. 24% w stosunku do roku 2021 (w tym sam komponent energii +37% r/r).</p> <p>Pełny komunikat pod <a href="#">linkiem</a></p> <p><b>Więcej w <a href="#">Komentarzu Analityka</a></b></p>																																																																																																																																						
<b>Enea</b>	<p>Grupa Enea zakontraktowała w aukcji rynku mocy na 2026 r. łącznie nie mniej niż 1.028 MW obowiązku mocowego dla jednostek należących do grupy - podała Enea w komunikacie.</p> <p><b>Wstępne wyniki aukcji rynku mocy na 2026 rok [MW]</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th rowspan="2">PLN/kW/rok</th> <th colspan="6">Budżet "rynku mocy"*</th> </tr> <tr> <th colspan="2">MPLN</th> <th colspan="2">w tym nowe</th> <th colspan="2">w tym modernizowane</th> </tr> <tr> <th>Cena aukcji 2026 rok</th> <th></th> <th colspan="2">5 402**</th> <th colspan="2">w tym nowe (17 lat)</th> <th colspan="2">w tym modernizowane (7 lat)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>cena min</td> <td>367,05*</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> </tr> <tr> <td>cena max</td> <td>400,40</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> </tr> <tr> <td></td> <td>367,05</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> </tr> <tr> <td></td> <td>ogółem</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> </tr> <tr> <td>Ogółem 2026 rok [MW]</td> <td>7 000</td> <td colspan="2">1 214</td> <td colspan="2">w tym nowe (15 lat)</td> <td colspan="2">w tym modernizowane (2 lata)</td> </tr> <tr> <td>PGE</td> <td>1 534</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">w tym stare (1 rok)</td> </tr> <tr> <td>Tauron</td> <td></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">5 786</td> </tr> <tr> <td>Enea</td> <td>1 028</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">1 028</td> </tr> <tr> <td>Energa (PKN)</td> <td>1 901</td> <td colspan="2">1 214</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">687</td> </tr> <tr> <td>ZE PAK</td> <td>493</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">493</td> </tr> <tr> <td>Polenergia</td> <td>112</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">112</td> </tr> <tr> <td>EC Będzin</td> <td></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">-</td> </tr> <tr> <td>PKN Orlen (bez Energi)</td> <td>269</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">269</td> </tr> <tr> <td>pozostali</td> <td>1 663</td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2"></td> <td colspan="2">1 663</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Źródło: BDM, spółki, PSE. *- po cenie minimalnej. **- łącznie z pozostałymi aukcjami.</i></p> <p><b>Więcej w <a href="#">Komentarzu Analityka</a></b></p>		PLN/kW/rok	Budżet "rynku mocy"*						MPLN		w tym nowe		w tym modernizowane		Cena aukcji 2026 rok		5 402**		w tym nowe (17 lat)		w tym modernizowane (7 lat)		cena min	367,05*							cena max	400,40								367,05								ogółem							Ogółem 2026 rok [MW]	7 000	1 214		w tym nowe (15 lat)		w tym modernizowane (2 lata)		PGE	1 534					w tym stare (1 rok)		Tauron						5 786		Enea	1 028					1 028		Energa (PKN)	1 901	1 214				687		ZE PAK	493					493		Polenergia	112					112		EC Będzin						-		PKN Orlen (bez Energi)	269					269		pozostali	1 663					1 663	
	PLN/kW/rok			Budżet "rynku mocy"*																																																																																																																																			
		MPLN		w tym nowe		w tym modernizowane																																																																																																																																	
Cena aukcji 2026 rok		5 402**		w tym nowe (17 lat)		w tym modernizowane (7 lat)																																																																																																																																	
cena min	367,05*																																																																																																																																						
cena max	400,40																																																																																																																																						
	367,05																																																																																																																																						
	ogółem																																																																																																																																						
Ogółem 2026 rok [MW]	7 000	1 214		w tym nowe (15 lat)		w tym modernizowane (2 lata)																																																																																																																																	
PGE	1 534					w tym stare (1 rok)																																																																																																																																	
Tauron						5 786																																																																																																																																	
Enea	1 028					1 028																																																																																																																																	
Energa (PKN)	1 901	1 214				687																																																																																																																																	
ZE PAK	493					493																																																																																																																																	
Polenergia	112					112																																																																																																																																	
EC Będzin						-																																																																																																																																	
PKN Orlen (bez Energi)	269					269																																																																																																																																	
pozostali	1 663					1 663																																																																																																																																	
<b>Budimex, Unibep</b>	<p>Zespół ds. przygotowania i realizacji zabezpieczenia granicy państwowej pozytywnie zaopiniował ofertę Budimeksu i Unibepu dotyczącą budowy zapory na granicy z Białorusią. Łączna wartość oferty Budimeksu wynosi 326,2 mln PLN, natomiast Unibepu 197,5 mln PLN.</p>																																																																																																																																						
<b>Famur</b>	<p>Spółka podpisała szereg umów w przedmiocie realizacji dostaw sprzętu i świadczenia usług nadzoru nad montażem, nabywanego w celu eksploatacji na terytorium Federacji Rosyjskiej. Łączna wartość umów wynosi ok 144 mln PLN netto.</p>																																																																																																																																						
<b>Develia</b>	<p>Spółka nabyła od podmiotu niepowiązanego prawo własności nieruchomości położonej w Gdańsku za cenę 3,18 mln PLN netto (3,91 mln PLN brutto). Powierzchnia nieruchomości gruntowej wynosi 0,3871 ha; ma na niej powstać projekt inwestycyjny z szacowaną ilością ok. 50 mieszkań.</p>																																																																																																																																						
<b>Wielton</b>	<p>Spółka zamierza kupić udziały w spółce produkującej przyczepy i naczepy z Półwyspu Iberyjskiego. Wartość potencjalnej transakcji ma być niewielka.</p>																																																																																																																																						
<b>Erbud</b>	<p>W związku z realizacją skupu akcji własnych, Erbud nabędzie 142.857 akcji po 350 PLN za papier, co daje łączną cenę na poziomie ok. 50 mln PLN. Średnia stopa redukcji złożonych ofert wyniosła 98,8%.</p>																																																																																																																																						

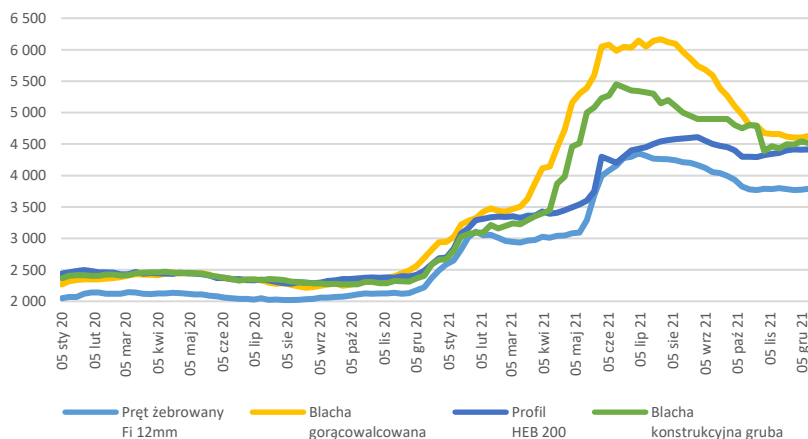
<b>Atal</b>	Spółka rozpoczęła sprzedaż 199 lokali w ramach piątego etapu inwestycji Nowe Miasto Jagodno we Wrocławiu.
<b>Unimot</b>	Unimot Energia i Gaz z grupy kapitałowej Unimot zawarła warunkową umowę dotyczącą sprzedaży 80% udziałów w spółce Naturalna Energia, zakupionych przez Unimot Energia i Gaz w grudniu'20.
<b>Instal Kraków</b>	Juroszek Investmenst przekroczył poziom 10% w ogólnej liczbie głosów w spółce Instal Kraków. Fundusze Generali PTE sprzedały wszystkie akcje Instalu Kraków posiadane w swoim portfelu. Wcześniej fundusze posiadały 632.225 akcji spółki, co stanowiło 8,68% udziału w kapitale zakładowym oraz 5,42% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZ.
<b>Ryvu Therapeutics</b>	Spółka zawarła aneks do umowy dotyczącej dokonania przez Icon w imieniu spółki zgłoszenia IND do Agencji Żywności i Leków w USA oraz przeprowadzenia I fazy badań klinicznych wiodącego projektu spółki. Łączna wartość umowy wzrosła do 5,6 mln EUR (pierwotnie 3,8 mln EUR).
<b>Pekabex</b>	Spółka zawarła umowę na budowę hali magazynowej wraz z infrastrukturą towarzyszącą o wartości 7% przychodów grupy Pekabex wg ostatniego opublikowanego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
<b>Newag</b>	Jakubas i PFR zakopali topór wojenny Newagu i Pesy. Polscy producenci taboru dążą do zacieśnienia współpracy - pierwszy krok do fuzji? – Puls Biznesu
<b>Seco/Warwick</b>	Rada nadzorcza ustaliła cele programu motywacyjnego na 2022 rok. Grupa ma wypracować 16,2 mln PLN zysku netto.
<b>Netia</b>	KNF jednogłośnie zezwoliła na wycofanie akcji Netii z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW z dniem 31 grudnia 2021 r.
<b>Onde</b>	Spółka zawarła umowę na zakup modułów fotowoltaicznych o łącznej mocy nominalnej 40 MW z zagranicznym dostawcą, na potrzeby realizacji kontraktu na wykonanie kompleksowych robót budowlanych przy budowie kilku farm fotowoltaicznych zlokalizowanych w północno-zachodniej Polsce.
<b>Grodno</b>	<p>Podsumowanie konferencji po wynikach za 1H'21/22 (12 uczestników)</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- kable i przewody – duży potencjał wzrostu, spółka chce być dużym graczem w Polsce w tym obszarze</li><li>- spółka chce rozwijać e-commerce, omnichannel, ale oparte o model tradycyjny – budowanie relacji z klientem, serwis, doradztwo</li><li>- rozwój przez własne oddziały, akwizycje</li><li>- wzrost szybszy od rynku (40% vs 70%)</li><li>- spółka jest drugą (po TIM) firmą w branży, celem jest utrzymanie w TOP3</li><li>- nowe obszary OZE stanowią 30% przychodów (70% - dystrybucja, stabilne wyniki)</li><li>- od stycznia nowy WMS, planowane nowe powierzchnie magazynowe</li><li>- cele strategiczne: rozwój OZE, sieci sprzedaży i kanałów dystrybucyjnych (franczyzy, przejęcia), oferty asortymentowej, poszerzenie wiedzy inżynierskiej, zwiększenie efektywności działalności operacyjnej (do 2 mln PLN rocznie)</li><li>- przychody – cel 10% wzrostów rocznie (konserwatywny), w tym roku spółka spodziewa się powyżej 1 mld PLN</li><li>- rotacja zapasów – wzrost do 50 dni w związku z problemami w łańcuchu dostaw, z tego wynika ujemny CF inwestycyjny</li><li>- inwestycje Małopole i Łódź – planowane zakończenie na styczeń'22</li></ul> <p>Q&amp;A:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- rentowność, jaki poziom w przyszłości? Najważniejszym czynnikiem jest obniżenie cen zakupu, w przyszłym roku spółka planuje pogłębienie tego trendu</li><li>- marża na sprzedaży? Poziom dynamiki rzędu 70% będzie trudny do utrzymania, ale niewykluczony, spółka planuje utrzymanie marż i dalszą pracę nad ich zwiększaniem</li><li>- ryzyko spadku przychodów? Spółka przewiduje spowolnienie, ale nie będzie ono gwałtowne; liczy na średnie instalacje fotowoltaiczne (50-100 kW), dodatkowo program „Mój prąd 4.0” – to może pozytywnie wpłynąć na sprzedaż</li><li>- kierunek rozwoju w dłuższym okresie? Czy e-commerce jak w TIM nie jest bardziej przyszłościowy? To są dwa różne kierunki rozwoju, oba są przyszłościowe, pandemia nie zakłóciła działania spółki, e-commerce nie zdominuje branży w ciągu najbliższych lat, może w ciągu kilkudziesięciu</li></ul>
<b>Mostostal Zabrze</b>	Spółka Alstom Transport anulowała zamówienie na dostawę konstrukcji stalowych. Do dnia 17 grudnia 2021 r. MZKP zrealizował ok. 2,2 mln EUR netto z przedmiotowych zamówień, natomiast łączna wartość anulowanej części zamówień wynosi ok. 6,0 mln EUR netto.
<b>KPPD</b>	Spółka podpisała umowy na zakup surowca drzewnego w 1H'22 na łączną kwotę 70 mln PLN.

<b>Vistal Gdynia</b>	Spółka zawarła umowę na wykonanie konstrukcji stalowej obiektów mostowych. Wartość umowy wynosi 2,95 mln PLN netto.																												
<b>Rafamet</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Spółka potwierdziła zamówienie otrzymane od firmy Hebei K.N.T. Technology Development na dostawę tokarki kołowej ciernej typu UFB 125N. Wartość przedmiotu umowy wynosi 0,85 mln EUR (3,9 mln PLN).</li> <li>- Spółka zawarła porozumienie z firmą Gordiusz Alfa, na mocy którego obie strony decydują się na unieważnienie zamówienia na dostawę tandemu tokarek podtorowych bez wzajemnych roszczeń.</li> <li>- Spółka zawarła dwie umowy na zakup dwóch frezarek bramowych na łączną kwotę 8,65 mln PLN.</li> </ul>																												
<b>Interbud</b>	Spółka zawarła za spółką zależną Interbud-Construction umowę sprzedaży czterech działek położonych w Lublinie o łącznej powierzchni 0,29 ha za łączną cenę ok 0,74 mln PLN brutto, przy czym niemal połowa uzyskanej ceny brutto zostanie przeznaczona na całkowitą spłatę zadłużenia wynikającego z tytułu posiadanej gwarancji bankowej Banku Polskiej Spółdzielczości.																												
<b>Groclin</b>	Spółka przejęła 100% udziałów w spółkach CountMee i eGroclin w zamian za objęcie przez udziałowców tych spółek 107,1 mln akcji serii J Groclinu.																												
<b>Pure Biologics</b>	Spółka zawarła umowę najmu powierzchni biurowo-laboratoryjnej we Wrocławiu o łącznej powierzchni 3.000 m2 z możliwością jej powiększenia o kolejne 550 m2 do 31.10.23.																												
<b>BAH</b>	Akcjonariusze British Automotive Holding zdecydowali o dalszym istnieniu spółki podczas nadzwyczajnego walnego zgromadzenia zwołanego na 12 stycznia 2022 r.																												
<b>Games Operators</b>	Spółka podpisała umowę z Humble Bundle, na podstawie której gra Rustler weźmie udział w pakiecie organizowanym przez Humble Bundle.																												
<b>OEX</b>	Spółka podjęła decyzję o zawarciu z pozostałymi wspólnikami Divante oraz Cloudflight umowy wyłączności w zakresie negocjacji warunków sprzedaży 100% akcji w kapitale zakładowym Divante na rzecz Cloudflight. Cloudflight w ramach oferty wiążącej przedstawił łączną wycenę wartości przedsiębiorstwa dla 100% akcji Divante na poziomie 195.7 mln PLN.																												
<b>Bio Planet</b>	Spółka zadebiutuje dzisiaj na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.																												
<b>Gaming – podsumowanie tygodnia</b>	<p>Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia</p> <p><b>Gaming 13/12.2021-20/12.2021</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Kraj</th> <th>Link</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CD Projekt – zawarcie tzw. Settlement Term Sheet w związku z pozwem zbiorowym w USA.</td> <td><a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498310">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498310</a></td> </tr> <tr> <td>PCF Group – umowa nabycia akcji spółki Incuvo.</td> <td><a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,488003">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,488003</a></td> </tr> <tr> <td>T-Bull – raport miesięczny za listopad 2021.</td> <td><a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498204">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498204</a></td> </tr> <tr> <td colspan="2"><b>Zagranica</b></td> </tr> <tr> <td>Embracer Group szykuje się do kolejnego przejęcia? Firma wyklada 2,75 mld USD na Asmodee.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/29n34j2f">https://tinyurl.com/29n34j2f</a></td> </tr> <tr> <td>Sony przejmuje kolejne studio. Delight Works pozwoli realizować wielki projekt.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/ym66jvp">https://tinyurl.com/ym66jvp</a></td> </tr> <tr> <td>Battlefield 2042 do wypróbowania za darmo i na promocji. EA szybko przecenia grę.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/22pe8t2k">https://tinyurl.com/22pe8t2k</a></td> </tr> <tr> <td>Ubisoft Quartz krytykowany przez pracowników Ubisoftu i francuski związek zawodowy.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/49799jf4">https://tinyurl.com/49799jf4</a></td> </tr> <tr> <td>Nintendo Indie World. Japończycy prezentują nowe gry.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/2p9e74de">https://tinyurl.com/2p9e74de</a></td> </tr> <tr> <td>Splinter Cell Remake oficjalnie! Ubisoft potwierdza rozwój gry.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/2p8z9c2v">https://tinyurl.com/2p8z9c2v</a></td> </tr> <tr> <td>Sony chce poprawić swoje relacje z deweloperami niezależnymi.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/2p89skyk">https://tinyurl.com/2p89skyk</a></td> </tr> <tr> <td>Twórcy Back 4 Blood kupieni przez Tencent. Turtle Rock Studios ma nowy dom.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/yckjfm8">https://tinyurl.com/yckjfm8</a></td> </tr> <tr> <td>Hogwarts Legacy z informacjami w... 2022.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/yckmjyda">https://tinyurl.com/yckmjyda</a></td> </tr> </tbody> </table> <p><small>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stoaq.pl, yahoo.com</small></p>	Kraj	Link	CD Projekt – zawarcie tzw. Settlement Term Sheet w związku z pozwem zbiorowym w USA.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498310">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498310</a>	PCF Group – umowa nabycia akcji spółki Incuvo.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,488003">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,488003</a>	T-Bull – raport miesięczny za listopad 2021.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498204">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498204</a>	<b>Zagranica</b>		Embracer Group szykuje się do kolejnego przejęcia? Firma wyklada 2,75 mld USD na Asmodee.	<a href="https://tinyurl.com/29n34j2f">https://tinyurl.com/29n34j2f</a>	Sony przejmuje kolejne studio. Delight Works pozwoli realizować wielki projekt.	<a href="https://tinyurl.com/ym66jvp">https://tinyurl.com/ym66jvp</a>	Battlefield 2042 do wypróbowania za darmo i na promocji. EA szybko przecenia grę.	<a href="https://tinyurl.com/22pe8t2k">https://tinyurl.com/22pe8t2k</a>	Ubisoft Quartz krytykowany przez pracowników Ubisoftu i francuski związek zawodowy.	<a href="https://tinyurl.com/49799jf4">https://tinyurl.com/49799jf4</a>	Nintendo Indie World. Japończycy prezentują nowe gry.	<a href="https://tinyurl.com/2p9e74de">https://tinyurl.com/2p9e74de</a>	Splinter Cell Remake oficjalnie! Ubisoft potwierdza rozwój gry.	<a href="https://tinyurl.com/2p8z9c2v">https://tinyurl.com/2p8z9c2v</a>	Sony chce poprawić swoje relacje z deweloperami niezależnymi.	<a href="https://tinyurl.com/2p89skyk">https://tinyurl.com/2p89skyk</a>	Twórcy Back 4 Blood kupieni przez Tencent. Turtle Rock Studios ma nowy dom.	<a href="https://tinyurl.com/yckjfm8">https://tinyurl.com/yckjfm8</a>	Hogwarts Legacy z informacjami w... 2022.	<a href="https://tinyurl.com/yckmjyda">https://tinyurl.com/yckmjyda</a>
Kraj	Link																												
CD Projekt – zawarcie tzw. Settlement Term Sheet w związku z pozwem zbiorowym w USA.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498310">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498310</a>																												
PCF Group – umowa nabycia akcji spółki Incuvo.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,488003">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,488003</a>																												
T-Bull – raport miesięczny za listopad 2021.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498204">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,498204</a>																												
<b>Zagranica</b>																													
Embracer Group szykuje się do kolejnego przejęcia? Firma wyklada 2,75 mld USD na Asmodee.	<a href="https://tinyurl.com/29n34j2f">https://tinyurl.com/29n34j2f</a>																												
Sony przejmuje kolejne studio. Delight Works pozwoli realizować wielki projekt.	<a href="https://tinyurl.com/ym66jvp">https://tinyurl.com/ym66jvp</a>																												
Battlefield 2042 do wypróbowania za darmo i na promocji. EA szybko przecenia grę.	<a href="https://tinyurl.com/22pe8t2k">https://tinyurl.com/22pe8t2k</a>																												
Ubisoft Quartz krytykowany przez pracowników Ubisoftu i francuski związek zawodowy.	<a href="https://tinyurl.com/49799jf4">https://tinyurl.com/49799jf4</a>																												
Nintendo Indie World. Japończycy prezentują nowe gry.	<a href="https://tinyurl.com/2p9e74de">https://tinyurl.com/2p9e74de</a>																												
Splinter Cell Remake oficjalnie! Ubisoft potwierdza rozwój gry.	<a href="https://tinyurl.com/2p8z9c2v">https://tinyurl.com/2p8z9c2v</a>																												
Sony chce poprawić swoje relacje z deweloperami niezależnymi.	<a href="https://tinyurl.com/2p89skyk">https://tinyurl.com/2p89skyk</a>																												
Twórcy Back 4 Blood kupieni przez Tencent. Turtle Rock Studios ma nowy dom.	<a href="https://tinyurl.com/yckjfm8">https://tinyurl.com/yckjfm8</a>																												
Hogwarts Legacy z informacjami w... 2022.	<a href="https://tinyurl.com/yckmjyda">https://tinyurl.com/yckmjyda</a>																												
<b>Creotech Instruments (NC)</b>	Spółka złożyła do KNF wniosek o zatwierdzenie prospektu sporządzonego w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji spółki do obrotu na rynku regulowanym. W październiku'21 Creotech Instruments zadebiutował na NewConnect, a debiut na głównym parkiecie zakłada na 1H'22. Z nowej emisji planuje pozyskać ok. 40-50 mln PLN.																												
<b>SimFabric (NC)</b>	Spółka złożyła wniosek o zatwierdzenie prospektu przez KNF, w związku z planem przeniesienia na główny parkiet GPW.																												
<b>Ovid Works (NC)</b>	Spółka otrzymała ostatnią płatność w kwocie 45 tys. EUR, tj. ok 0,3 mln PLN w ramach uzyskanego dofinansowania na realizację projektu „Falling Stars”.																												
<b>Polman (NC)</b>	Spółka podpisała umowę na kompleksowe prace czyszczenia rurociągów, zbiorników, aparatów, urządzeń i powierzchni utwardzonych. Wynagrodzenie maksymalne niegwarantowane wynosi 0,9 mln PLN netto.																												

- Labocanna (NC)** Spółka wprowadziła do sprzedaży oleje konopne pod marką „Labocanna”.
- Bras, New Tech Venture (NC)** Spółka Bras złożyła zapis na 6.101.905 akcji spółki NTV za łączną kwotę 0,6 mln PLN.
- Wynagrodzenia** Fala rotacji kadr może mocno podbić płace. Polaków nie stać na masowe rezygnacje z pracy, które od wiosny trapią firmy w USA, ale coraz więcej osób przymierza się do zmiany firmy, co jest dobrym sposobem na większą podwyżkę. – Rzeczpospolita
- Fotowoltaika** Porozumienie sektorowe zawarte między rządem a branżą fotowoltaiczną ma usprawnić rozwój sektora. Ten jednak zmagają się z kolejnym wyzwaniem, jakim jest logistyka. Ceny produktów wzrosną. – Parkiet
- Handel** Sprzedaż detaliczna supermarketów w listopadzie’21 wzrosła w Polsce o 5,5% r/r, a sklepów małych formatów o 4,9% r/r. – Stooq

**Branża stalowa** W 50 tygodniu (koniec 19.12.21) średnie ceny prętów żebrowanych wzrosły o +0,7% w/w, blachy zimnowalcowanej o +0,5% w/w, a blachy konstrukcyjnej o +1,4% w/w. Obserwowane spadki profili po wzrostach w poprzednich tygodniach (-1,3% w/w) i kształtowników (-0,6% w/w). Od lipcowego szczytu cen prętów spadły o ok. -12%, blach o -41/-26%, kształtowników o -29%, a profili tylko o -6%.

**Ceny wybranych asortymentów stalowych [PLN/t]**



Źródło: BDM, PUDS

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 20.12.2021 roku, 07:20 CEST.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.