

Redaktor wydania: Michał Fidelus / Adrian Górniak

KOMENTARZ PORANNY

Czerwień zdominowała końcówkę tygodnia

Zakończenie ubiegłego tygodnia z pewnością nie było udane dla inwestorów giełdowych. W przypadku krajowych indeksów, największa przecena dotknęła WIG20, który stracił ponad 1% (ponad 2% straciły Pekao, PKO BP i Cyfrowy Polsat). MWIG40 spadł o 0,3%, a sWIG80 o 0,6%. Większe europejskie rynki również były pod presją. DAX zamknął się 1% pod kreską, a CAC40 ok. 0,8%. Podobnie było za oceanem, gdzie DJIA obniżył się o 0,5%, a S&P500 i Nasdaq o 0,9%. Lepszych nastrojów nie widać niestety dziś rano. W Azji co prawda wolne mają inwestorzy w Japonii i Chinach, ale pozostałe indeksy świecą na czerwono. Wyraźne spadki widać także w przypadku kontraktów terminowych (DAX -0,5%, S&P500 -0,8%), co sugeruje negatywne otwarcie notowań. W kalendarium makro czekają nas odczyty inflacji w Niemczech oraz dane o produkcji przemysłowej w Polsce.

Adrian Górniak

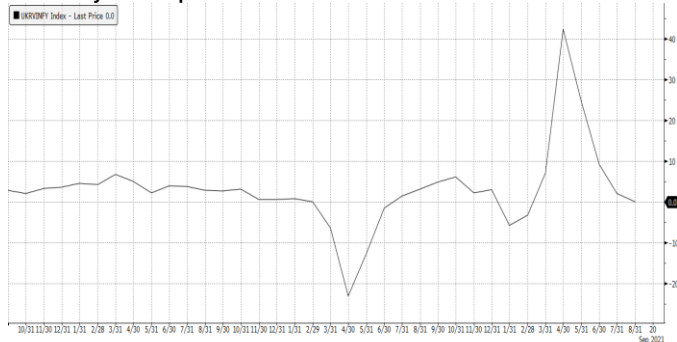
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Enea:** Spółka podtrzymuje, że EBITDA w '21 może być nieco niższa niż w '20.
- **Enea:** Spółka będzie wnioskować o podwyżkę taryfy; zainteresowana wzrostem o blisko 40%.
- **Selena FM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'21 [komentarz BDM];
- **Archicom:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21;
- **GPW:** Spółka chce być gotowa na uruchomienie Global Connect w 4Q21.
- **mBank:** Fitch Ratings przyznał rating "BBB-" obligacjom mBanku o wartości 500 mln euro.
- **Ten Square Games:** Aviva Investors Poland TFI zmniejszyło udział w spółce z 5,07% do 4,93%.
- **BAH:** JLR złożył pozew przeciwko BAH, domaga się ok. 35 mln euro i 1,6 mln GBP.
- **Amica:** Amica widzi odbicie popytu na AGD we wrześniu, po spadku w lipcu; pracuje nad utrzymaniem marży EBITDA
- **Amica:** Spółka rusza na podbój Azji Środkowej. (Puls Biznesu)
- **Oponeo:** Spółka planuje skup akcji własnych.
- **Aplisens:** Spółka zaprosiła do sprzedaży 817,3 tys. akcji własnych po 14,4 PLN.
- **APS Energia:** Spółka opracuje strategię rozwoju i celuje w miliard przychodów. (Puls Biznesu)

WYKRES DNIA

Piątkowy odczyt sprzedaży detalicznej w Wielkiej Brytanii był słabszy od konsensusu rynkowego. W ujęciu r/r wyniósł on 0,0%, natomiast analitycy oczekiwali wzrostu o 2,6% r/r.

Wielka Brytania – sprzedaż detaliczna r/r



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 17 września 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 333,0	-1,0%	17,6%
WIG30	2 830,1	-1,0%	22,4%
mWIG40	5 349,4	-0,3%	34,5%
sWIG80	21 420,6	-0,6%	33,1%
WIG	71 107,6	-0,8%	24,7%
NC Index	478,6	-0,2%	-3,3%
WIG Banki	7 643,1	-1,5%	60,4%
WIG Bud	4 464,0	-1,0%	21,9%
WIG Chemia	9 730,8	-1,6%	26,4%
WIG Dew	3 157,9	-1,0%	32,4%
WIG Energia	2 927,8	-1,9%	43,5%
WIG Games	24 820,5	0,2%	-14,0%
WIG IT	4 699,8	0,1%	21,7%
WIG Media	8 865,3	2,3%	46,7%
WIG Paliwa	6 535,5	-1,4%	31,9%
WIG Spoż	4 834,5	1,3%	32,8%
WIG Surowce	5 597,9	-1,5%	-0,5%
WIG Telco	1 135,6	-2,2%	16,2%
DAX	15 490,2	-1,0%	12,9%
FTSE100	6 963,6	-0,9%	7,8%
CAC40	6 570,2	-0,8%	18,4%
BUX	52 376,9	0,1%	24,6%
S&P500	4 433,0	-0,9%	18,0%
DJIA	34 584,9	-0,5%	13,0%
Nasdaq Comp	15 044,0	-0,9%	16,7%
Bovespa	111 439,4	-2,1%	-6,4%
Nikkei225	30 323,3	-0,6%	10,5%
Shanghai Comp.	3 607,1	-1,3%	3,9%
S&P/ASX 200	7 403,7	-0,8%	12,4%
EUR/PLN	4,59	0,3%	0,5%
USD/PLN	3,91	0,5%	4,8%
CHF/PLN	4,20	-0,1%	-0,5%
EUR/USD	1,17	-0,3%	-4,1%
USD/JPY	109,93	0,2%	6,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 358	3	0,13%
Kurs zamknięcia	2 335	-22	-0,93%
Kurs min.	2 334	-12	-0,51%
Kurs max.	2 361	-5	-0,21%
Wolumen obrotu	27 474	-2 223	-7,49%
Otwarte pozycje	52 942	-1 948	-3,55%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 356,5	2 326,1	2 360,0	2 333,0	-1,0%	1 826
WIG30	2 856,7	2 825,0	2 858,6	2 830,1	-1,0%	1 963
MWIG40	5 331,4	21 396,8	21 571,2	5 349,4	-0,3%	263
SWIG80	21 536,9	5 331,4	5 390,4	21 420,6	-0,6%	66
WIG-PL	72 961,3	72 532,1	73 000,5	72 532,1	-0,9%	2 158
WIG	71 596,6	71 037,3	71 665,2	71 107,6	-0,8%	2 207

WIG20

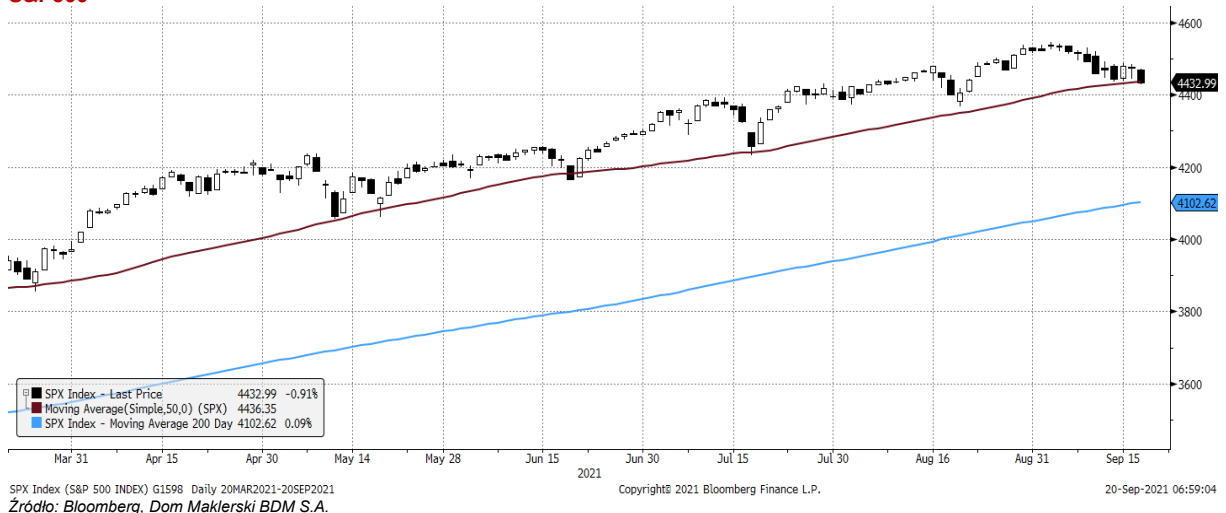
	Close	MC	1D	YTD
Allegro	64,25	65 744	2,4%	-24,1%
Asseco Poland	87,95	7 300	1,2%	29,1%
CCC	119,30	6 546	-0,2%	36,3%
CD Projekt	195,00	19 644	-0,7%	-29,0%
Cyfrowy P.	33,30	21 297	-2,5%	10,0%
Dino	332,00	32 549	-0,7%	14,7%
JSW	54,40	6 387	2,9%	109,6%
KGHM	167,65	33 530	-1,9%	-8,4%
Lotos	59,02	10 911	-1,7%	42,4%
LPP	14 440,00	26 749	-1,2%	74,3%
Mercator	166,10	1 768	-1,3%	-60,6%
Orange	7,77	10 190	-1,8%	17,8%
Pekao	103,35	27 126	-2,1%	69,1%
PGE	9,76	18 241	-1,9%	50,1%
PGNIG	6,22	35 941	-1,5%	12,2%
PKN Orlen	76,08	32 540	-1,3%	31,8%
PKOBP	42,31	52 888	-2,3%	47,3%
PZU	37,72	32 572	-0,9%	16,6%
Santander Polska	294,20	30 064	0,1%	58,4%
Tauron	3,77	6 604	-1,3%	38,4%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	449,00	1 062	1,5%	-5,3%	Handlowy	46,40	6 063	0,0%	32,0%	Ropa Brent [USD/bbl]	74,7	-1,3%	2,5%	2,4%	44,2%	73,1%
Alior	44,71	5 837	-4,0%	163,5%	ING BSK	235,00	30 574	0,9%	37,4%	Gaz TTF DA [EUR/MWh]	63,9	1,3%	11,5%	31,1%	233,4%	476,5%
Amica	151,80	1 180	-4,4%	3,4%	Inter Cars	430,00	6 092	-0,2%	82,2%	Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	66,3	8,7%	14,6%	31,6%	247,6%	481,6%
Amrest	30,20	6 631	-1,9%	9,0%	Kernel	63,30	5 319	2,1%	28,4%	CO2 [EUR/t]	59,4	0,3%	-2,3%	-2,1%	82,4%	109,2%
Asbis	27,25	1 512	4,4%	237,3%	Kęty	634,00	6 118	0,6%	29,0%	Węgiel ARA [USD/t]	168,8	0,9%	-1,3%	9,2%	143,7%	224,8%
Asseco	41,10	2 133	0,7%	-4,4%	Kruk	338,00	6 426	-0,2%	138,0%	Miedź LME [USD/t]	9 307,3	-0,4%	-3,9%	-2,3%	20,1%	36,7%
Azoty	29,20	2 897	-1,8%	6,4%	Livechat	111,60	2 874	-2,4%	6,3%	Aluminium LME [USD/t]	2 871,0	0,5%	-1,5%	4,8%	45,5%	64,9%
Benefit	710,00	2 055	-0,4%	-14,9%	Mabion	77,70	1 256	8,1%	274,5%	Cynk LME [USD/t]	3 073,5	0,1%	-1,1%	2,7%	12,6%	23,2%
Biomed-L.	9,65	618	-0,4%	7,7%	mBank	397,20	16 828	0,3%	121,7%	Ołów LME [USD/t]	2 175,0	-1,3%	-7,0%	-8,8%	10,1%	15,4%
Budimex	309,00	7 889	-2,1%	0,5%	Millennium	6,58	7 982	0,3%	101,2%	Stal HRC [USD/t]	1 936,0	0,7%	0,5%	-0,5%	92,6%	253,3%
Celon	39,90	1 777	-1,5%	-1,6%	Neuca	915,00	4 055	-2,7%	40,6%	Ruda żelaza [USD/t]	116,9	-1,4%	-11,3%	-26,6%	-25,0%	-7,5%
Ciech	48,80	2 572	-2,8%	51,6%	OncoArendi	47,05	656	-0,5%	-7,0%	Węgiel koksujący [USD/t]	389,7	7,2%	10,4%	51,8%	261,6%	170,1%
Comarch	241,00	1 960	-1,2%	23,9%	Polenergia	71,80	3 263	-2,3%	32,5%	Złoto [USD/oz]	1 748,7	-0,4%	-2,2%	-3,6%	-7,7%	-8,1%
Datawalk	217,00	1 060	-1,8%	13,0%	PKP Cargo	18,80	842	-1,6%	37,2%	Srebro [USD/oz]	22,2	-2,3%	-6,3%	-7,1%	-15,6%	-8,6%
Develia	3,76	1 681	-1,6%	90,6%	PlayWay	455,20	3 004	2,1%	-28,1%	Platyna [USD/oz]	922,5	-1,4%	-4,0%	-9,3%	-13,8%	5,2%
Dom Dev.	135,00	3 429	-2,5%	18,4%	Selvita	75,30	1 382	2,4%	52,7%	Pallad [USD/oz]	1 981,2	-1,9%	-6,7%	-19,7%	-19,3%	-14,5%
Enea	9,86	4 350	-4,2%	50,8%	Stalprodukt	280,00	1 562	-3,4%	-6,8%	Bitcoin USD	45 670,0	-4,8%	0,4%	-3,6%	59,8%	320,7%
Eurocash	12,05	1 677	-0,4%	-14,2%	TEN	550,00	3 997	0,5%	-0,2%	Pszonica [USD/bu]	704,8	-1,2%	4,4%	-0,3%	10,0%	22,6%
Famur	2,83	1 627	4,0%	25,8%	WP.PL	140,00	4 093	3,4%	50,5%	Kukurydza [USD/bu]	521,0	-1,8%	3,6%	-2,4%	7,6%	37,6%
GPW	43,16	1 812	-1,0%	-5,6%	XTB	13,69	1 607	1,9%	-23,5%	Cukier ICE [USD/lb]	19,9	-1,3%	1,8%	-3,4%	39,2%	51,6%

WIG20



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓŁEK

GPW

GPW ma być gotowa na uruchomienie rynku Global Connect w 4Q'21. Początkowo handlowane będą prawdopodobnie spółki z Europy Zachodniej, w drugim etapie dojdą do nich firmy amerykańskie.

GPW liczy, że w drugiej połowie 2021 roku na warszawskiej giełdzie pojawią się kolejne ETF-y (Exchange Traded Funds), w tym jeden obejmujący rynek obligacji.

Selena FM

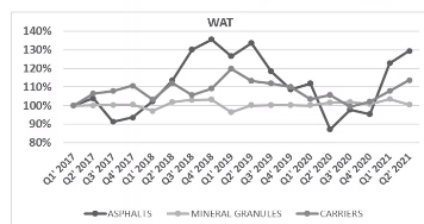
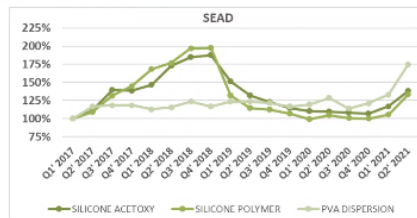
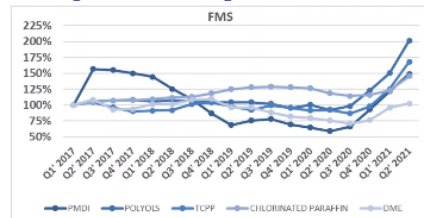
Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21 (17.09.2021)

- cel strategiczny marży brutto to 35% r/r (ok. 29% w 1H'21). Spółka nie jest w stanie w pełni przerzucić wzrostu kosztów surowców na produkty (wyjątkowa sytuacja);
- obecny trend na surowcach pozwala notować taką marżę jak w 1H'21;
- problemy surowcowe dotyczą każdej grupy produktowej spółki;
- rekordowa dobra koniunktura na rynku mieszkaniowym w Polsce dobrze wróży popytowi w przyszłości;
- zarząd uważa, że budownictwo będzie „kołem zamachowym” gospodarek po pandemii;
- na razie spółka nie widzi spadku surowców, raczej stabilizację;

Q&A:

- wzrost przychodów to gł. efekt wyższych cen surowców jak i wolumenów. Połowa wynika z wolumenów, a połowa ze wzrostu cen;
- popyt na materiały jest nieustabilizowany, co wynika nie tylko z cen ale i dostępności. Spółka utrzymuje dobre trendy sprzedażowe w 2H'21;
- czy 2Q'21 wyznaczył dółek rentowności? spółka podejmuje działania, żeby realizować cel strategiczny 35%;
- 3 mln PLN to pożyczka do Elis Consulting (podmiot powiązany, wcześniej 40 mln PLN w grudniu'20);
- akwizycja w 2H'21? trudno powiedzieć, spółka koncentruje się na dużych celach. Spółka chce wypłacać dywidendę, ale obecnie sytuacja jest dalej niepewna;
- braki surowcowe? były takie sytuacje, że pewnych surowców brakowało, spółka dostarczała towar na rynek bo miała zapasy. Obecnie rynek surowcowy rozchwilany ale wygląda na to, że ceny się ustabilizowały i jest wyższa dostępność niż w 1Q'21. Dużym problemem force majeure dostawców;
- pożyczki których spółka udziela przynoszą wymierne przychody odsetkowe. Zwroty dużo lepsze niż na rachunkach bankowych;
- pytanie o wysokie zapasy? wzrost wynika z cen i wzrostu sprzedaży. Nie ma niepokojących trendów sprzedaży, niepokoi jedynie rentowność;
- nie ma planów kolejnych pożyczek do gł. właściciela. Ich oprocentowanie wyższe niż kredytów;
- na koniec roku spółka nie powinna mieć kredytów bankowych (sezonowość zw. z finansowaniem obrotowym);
- buy-back? spółka przy tym kursie nie jest w stanie zrobić skupu akcji. Na razie trzyma się swojej strategii. Przy niskim kursie akcji to dobra opcja lokowania kapitału;
- CAPEX? nic nadzwyczajnego, w 2022 roku podobny do 2021. Jeśli zmiany to w 2023 roku;

Ceny kluczowych surowców i akcesoriów



- W 2Q2021 konsumpcja wszystkich segmentów aplikacyjnych w Europie jest w silnym trendzie wzrostowym. Pandemia rozchwiała globalny łańcuch dostaw wszystkich gałęzi przemysłu, podaż nie pokrywa skokowo rosnącego popytu. Wielu producentów decyduje o ogłoszeniu Siły Wyższej.
- Pogłębiające się problemy w transporcie międzykontynentalnym i wielokrotny wzrost cen frachtów spowodowały zmniejszenie obecności feedstock i surowców azjatyckich w Europie.
- Dodatkowo zimowy sztorm Uri z przełomu lutego/marca 2021 sparaliżował na kilka miesięcy przemysł chemiczny w USA i miał globalny wpływ na łańcuch dostaw na całym świecie (przepływy feedstock z/do USA).
- W konsekwencji od 4Q2020 pogłębiają się problemy z dostępnością surowców chemicznych, alokacje i wzrosty cen. W 2Q2021 problemy zaopatrzenia surowcowego dotyczą praktycznie wszystkich kategorii wyrobów Seleny FMS, SEAD, INS i WAT.

Źródło: prezentacja spółki

Komentarz BDM: Konferencja nie przyniosła nowych informacji ze strony zarządu i otoczenia spółki. Podtrzymujemy nasze założenia z ostatniego RA dla spółki z 07.09.2021 [Selena FM Kupuj 44,3 PLN/akcję](#). Tym samym w 2H'21 sprzedaż spółki powinna wzrosnąć o niskie kilka procent (+8% r/r) po 30,8% r/r wzroście w 1H'21, a marża brutto na sprzedaży powinna być podobna, zbliżona do 29%, przy czym nie niższa niż w 2Q'21 (28,4%).

Enea	<p>Grupa podtrzymuje, że jej EBITDA w tym roku może być nieco niższa niż w 2020 r. Enea będzie również wnioskować o podwyżkę taryfy na energię dla gospodarstw domowych. Byłaby zainteresowana jej wzrostem o blisko 40% - poinformował prezes Paweł Szczeszek.</p> <p>Enea rozmawia z bankami w sprawie możliwości sfinansowania budowy bloków gazowo-parowych o łącznej mocy 2,1-2,2 GW w Elektrowni Kozienice.</p> <p>Prezes poinformował też, że Enea może opublikować aktualizację strategii w ciągu najbliższych miesięcy, prace są na ukończeniu. Jak dodał, publikacja dokumentu się nieco opóźnia, bo spółka musiała zmienić podejście w otoczeniu wysokich cen CO2. Chce stworzyć system zeroemisyjny, pracuje nad magazynami energii.</p>
Amica	<p>Amica chętnie handluje w tenge. Producent AGD rusza na podbój Azji Środkowej. Właśnie założył w Kazachstanie spółkę handlową, a w 2022 r. uruchomi magazyn. (Puls Biznesu)</p>
Archicom	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21.</p> <ul style="list-style-type: none">• Wprowadzenie:<ul style="list-style-type: none">○ Sytuacja rynkowa jest bardzo dobra;○ Zdaniem prezesa Wrocław ma dobre perspektywy dla mieszkaniówki;○ Obecnie spółka prowadzi 7 inwestycji w sprzedaży;○ Okres 1H'21 był rekordowy pod kątem kontraktacji;○ Spółka ma 17% udział wrocławskiego rynku;○ W 1H'21 wprowadzono do oferty 500 lokali, a w 2H'21 ma trafić kolejne 700 jednostek;○ Rynek gruntów jest mocno konkurencyjny;○ Średnia cena mkw. Archicomu jest o 15% wyższa niż wartość rynkowa.• Wyniki i perspektywy:<ul style="list-style-type: none">○ Rezultaty 1H'21 były zgodne z oczekiwaniami;○ Spadek sprzedaży wynika z mniejszej liczby wydań (2H'21 powinno być znacząco lepsze; grupa celuje w 1,2 tys. wydań);○ Marża brutto wzrosła do 33% (+5 p.p. r/r);○ Wyniki 1H'21 bez wpływu rewaluacji portfolio komercyjnego;○ Stopa podatkowa pod wpływem zysku ze zbycia akcji Archicom Polska (ok. 40 mln PLN zysku);○ Utrzymanie mocnej pozycji gotówkowej, która pozwala na wypłaty dywidend i rozbudowę banku ziemi;○ DN/BV jest bliski 0,0x;○ Grupa szacuje, że w tym roku przekaże ok. 1,0-1,2 tys. mieszkań, z czego najwięcej przypadnie na 4Q'21;○ W '21 zakontraktowane ma być 1,0-1,2 tys. lokali;○ Grupa szacuje, że będzie miała pod koniec roku ok. 20% oferty we Wrocławiu;○ Bank gruntów pozwala na spokojną 3-letnią kontraktację (ok. 4 tys. lokali).• Q&A:<ul style="list-style-type: none">○ Rozwój poza Wrocławiem – grupa bierze to pod uwagę;○ Synergie z Echo – doświadczenie w budowaniu „destination places” i dodatkowa wiedza o generalnych wykonawcach;○ Prognoza kontraktacji – zarząd jest konserwatywny, ponieważ nie ma pewności co do wpływu ew. lockdownu i przyszłych działań RPP w obszarze stóp procentowych;○ Dywidenda zaliczkowa – nie jest to wykluczone w 2H'21;○ Grunty – zakup nowych działek nie jest prosty; w 1H'21 kupiono działki na 83 lokale, ale Archicom jest aktywny na tym polu;○ City Two – projekt będzie wystawiony na sprzedaż, gdy będzie osiągnięty odpowiedni poziom komercjalizacji (obecnie wynosi 65%);○ Marża brutto w 2H'21 – zarząd nie widzi czynników, by marża była niższa niż w 1H'21; długoterminowym celem jest obrona osiąganych obecnie marż;○ Koszty – popyt rośnie cały czas, więc spółce udaje się podnosić ceny i tym samym kontrolować koszty generalnego wykonawstwa i gruntów; <p>○ PRS – zarząd nie wyklucza transakcji tego typu.</p>
Ten Square Games	<p>Fundusze zarządzane przez Aviva Investors Poland TFI zmniejszyły udział w akcjonariacie Ten Square Games do 4,93%. Przed zmianą fundusze posiadały 5,07% walorów spółki.</p>
APS Energia	<p>APS Energia celuje w miliard przychodów. Giełdowa spółka opracuje strategię rozwoju w Polsce i za granicą. Stawia m.in. na energetykę atomową, magazynowanie prądu, wodór i zasilanie transportu. APS Energia liczy, że w ramach local content będzie także pracować przy budowie i eksploatacji polskiego bloku atomowego. (Puls Biznesu)</p>
mBank	<p>Fitch Ratings przyznał rating "BBB-" obligacjom mBanku o wartości 500 mln euro.</p>

	mBank informował wcześniej, że uplasował swoją pierwszą emisję zielonych obligacji w formacie tzw. obligacji senioralnych nieuprzywilejowanych na łączną kwotę 500 mln euro.
Amica	Amica widzi we wrześniu odbicie popytu na AGD po spadku w lipcu i liczy na jego utrzymanie w kolejnych miesiącach - poinformował członek zarządu ds. finansowych Michał Rakowski. Dodał, grupa pracuje na ograniczeniu kosztów i wprowadza podwyżki cen, aby marża EBITDA nie spadała.
BAH	Jaguar Land Rover Limited (JLR) złożył pozew przeciwko British Automotive Holding (BAH) i British Automotive Polska (BAP) do Wysokiego Trybunału Sądów Anglii i Walii do spraw Działalności Gospodarczej i Własności.
Oponeo	Akcjonariusze Oponeo zdecydują w sprawie upoważnienia zarządu do skupu maksymalnie 500 tys. akcji własnych, stanowiących do 3,69% kapitału, po cenie nie niższej niż 40 PLN i nie wyższej niż 100 PLN za akcję - poinformowała spółka w projektach uchwał na NWZ, zwołanego na 14 października. Zgodnie z projektem uchwały upoważnienie ma być ważne do 31 grudnia 2022 roku.
Aplisens	Aplisens zaprosił akcjonariuszy do sprzedaży do 817,3 tys. akcji, oferując po 14,4 PLN za jeden walor. Maksymalnie 265 tys. skupionych akcji ma zostać przeznaczonych na realizację programu motywacyjnego na lata 2020-2022. Pozostałe papiery mają zostać umorzone. Spółka wyda na skup maksymalnie ok. 11,8 mln PLN. Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się w poniedziałek, 20 września i zakończy 1 października.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

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

Michał Fidelus

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

Adrian Górniak

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

Krzysztof Tkocz

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

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

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

Tomasz Ilczyszyn

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

Maciej Fink-Finowicki

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

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 20.09.2021 roku, 07:35 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 odnoszącymi się do:

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.