

Redaktor wydania: Anna Madziar/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Start sezonu wyników na Wall Street, JP Morgan pierwszym przegranym**

Piątkowa sesja zakończyła się spadkiem WIG20 o 1,0% przy obrotach na poziomie 1,1 mld PLN. W ujęciu tygodniowym polskie blue chipy zyskały 3,1% (od początku nowego 2022 roku stopa zwrotu wynosi około 5%). W piątek indeksowi ciążyły banki, PKO BP stracił 2,6%, Santander PL (-1,5%), Pekao (-0,4%). WIG-Banki zanotował spadek o 1,6%. Również mWIG40 i sWIG80 zakończyły dzień pod kreską tracąc odpowiednio 0,9%/0,7%. Wśród przedstawicieli średnich spółek, liderem spadków był mBank, który poszedł w dół o 4,2%, natomiast z małych pozytywnie wyróżniły się walory CI Games, które zyskały 3,1% po przedstawieniu przez dewelopera gier szacunkowych przychodów za 2021 r. W piątek zadebiutowała druga w tym roku spółka na rynku NewConnect – Eco5Tech, a jej kurs poszybował górę o 123,3%. Również inne europejskie parkiety kończyły tydzień w niedźwiedzych nastrojach, DAX stracił 0,9%, CAC40 (-0,8%), FTSE100 (-0,3%). Piątkowe notowania Na Wall Street przyniosły zwyżkę Nasdaq o 0,6%, S&P500 zakończył dzień delikatnie powyżej poziomu odniesienia (0,1%), negatywnie wyróżnił się Dow Jones, który stracił 0,6%. W ujęciu tygodniowym indeksy zyskały odpowiednio po 1,9%/1,2%/0,2%. W USA rozpoczął się sezon wyników za 4Q'21, jak zwykle pierwsze raporty przedstawiły największe banki i spółki z sektora finansów. Po gorszych od oczekiwań wynikach akcje JP Morgan zniżyły o 6,2%. W związku z Dniem Martina Luthera Kinga dzisiejszy handel, będzie odbywał się bez udziału inwestorów z USA. W Azji Shanghai Composite Index finiszuje 0,6% na plusie, a Nikkei idzie w górę o 0,9%. Nastroje na początku nowego tygodnia nie napawają zbyt dużym entuzjazmem...od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy znajdują się na lekkim minusie.

Krzysztof Tkocz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **JSW:** słabsza produkcja, ale wyższe ceny węgla w 4Q'21 implikują ok. 2 mld PLN EBITDA – neutralne; wyraźne wzrosty cen HCC w styczniu'22 [komentarz BDM];
- **KGHM:** spółka pod koniec piątkowej sesji przedstawiła założenia strategiczne do 2030 roku i budżet na 2022 rok [tabela BDM];
- **Allegro:** Spółka ma zgodę urzędu antymonopolowego na przejście Mall Group i WE|DO;
- **PGNiG:** Gazprom wezwał PGNiG na arbitraż w celu podniesienia ceny kontraktowej na gaz;
- **Mabion:** Spółka ma zlecenie na produkcję banków komórkowych w ramach umowy z Novavax;
- **CI Games:** Spółka miała wstępnie 105 mln PLN skonsolidowanych przychodów w 2021 r., to jest 23 mln PLN w 4Q'21 (-29,2% q/q, +105,9% r/r) [wykres BDM];
- **GTC:** Yovav Carmi zrezygnował z funkcji prezesa spółki;
- **Novaturas:** Spółka miała w '21 109,6 mln EUR sprzedaży, wzrost o 233% r/r;
- **Unibep:** Spółka Unibepu zrealizuje inwestycje modułowe w Niemczech za ok. 13,1 mln EUR;
- **Intritol:** Konsorcjum ze spółką zależną Intritolu ma umowę o wartości ok. 64,7 mln PLN netto;
- **Yolo:** Spółka planuje budowę sieci stacji ładowania samochodów elektrycznych;
- **Libet:** Marcin Pieniuta i Jacek Gwiżdż zostali powołani do zarządu Libetu;
- **Radpol, PGS Software:** Spółki mają zgodę KNF na wycofanie akcji z obrotu na GPW;
- **OT Logistics:** La Financiere d'Intégration Européenne chce objąć akcje nowej emisji OT Logistics;
- **Satis Group:** Spółka rozpoczyna przegląd opcji strategicznych;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- **United Label (NC):** Spółka wypowiedziała umowę wydawniczą;
- **Creotech Instruments:** WZ spółki zdecydowało o emisji akcji serii I.
- **Rynek stali, Cognor:** w 2. tygodniu roku istotne wzrosty cen prętów żebrowanych (+4% w/w) i profili (+1,3% w/w) - PUDS [komentarz BDM];

**WYKRES DNIA**

Amerykańskie banki w piątek rozpoczęły sezon publikacji raportów za 4Q'21. JP Morgan Chase stracił aż -6,5% (najwięcej od 2020 roku) po silniejszym wzroście kosztów wynagrodzeń (+11% r/r, spółka oczekuje +9% r/r w 2022 roku). Największy bank w USA zaczął obserwować również spadek akcji kredytowej. Ponad -2% traciło również Citi (trzeci największy bank w USA), które rozczarowało mniejszymi przychodami z tradingu, szczególnie obligacjami (-20% r/r). Zarząd zapowiedział działania reorganizacyjne.

**Zachowanie kursów akcji JPM (czerwony), Wells Fargo (czarny) i Citi (niebieski)\***



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg. \* - znormalizowane do 100.

**Notowania: piątek, 14 stycznia 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 383,2	-1,0%	5,1%
WIG30	2 905,2	-0,9%	5,1%
mWIG40	5 493,9	-0,9%	3,8%
sWIG80	20 885,0	-0,7%	4,1%
WIG	72 563,3	-0,9%	4,7%
NC Index	426,2	-0,7%	9,4%
WIG Banki	9 380,7	-1,6%	8,6%
WIG Bud	4 004,0	-0,6%	6,4%
WIG Chemia	10 385,6	0,7%	5,7%
WIG Dew	2 987,5	-0,3%	5,2%
WIG Energia	2 510,5	0,3%	3,9%
WIG Games	22 908,7	-0,5%	2,7%
WIG IT	4 641,9	-0,3%	-1,4%
WIG Media	8 520,0	-2,2%	-2,8%
WIG Paliwa	6 848,8	0,1%	5,5%
WIG Spoż	4 388,9	-2,0%	-2,1%
WIG Surowce	4 944,6	-0,9%	8,9%
WIG Odzież	9 804,2	-0,6%	3,4%
DAX	15 883,2	-0,9%	0,0%
FTSE100	7 543,0	-0,3%	2,1%
CAC40	7 143,0	-0,8%	-0,1%
BUX	52 675,9	-2,0%	3,9%
S&P500	4 662,9	0,1%	-2,2%
DJIA	35 911,8	-0,6%	-1,2%
Nasdaq Comp	14 893,8	0,6%	-4,8%
Bovespa	106 927,8	1,3%	2,0%
Nikkei225	28 124,3	-1,3%	-2,3%
Shanghai Comp.	3 521,3	-1,0%	-3,3%
S&P/ASX 200	7 393,9	-1,1%	-0,7%
EUR/PLN	4,54	-0,1%	-1,1%
USD/PLN	3,98	0,3%	-1,5%
CHF/PLN	4,35	-0,1%	-1,7%
EUR/USD	1,14	-0,4%	0,4%
USD/JPY	114,19	0,0%	-0,8%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 404	-16	-0,66%
Kurs zamknięcia	2 389	-27	-1,12%
Kurs min.	2 382	-21	-0,87%
Kurs max.	2 423	-14	-0,57%
Wolumen obrotu	24 733	-3 135	-11,25%
Otwarte pozycje	33 679	855	2,60%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 402,9	2 370,1	2 413,6	2 383,2	-1,0%	1 080
WIG30	2 925,8	2 889,6	2 937,5	2 905,2	-1,0%	1 148
MWIG40	5 539,6	20 880,6	21 014,9	5 493,9	-0,9%	142
sWIG80	20 991,8	5 475,5	5 539,6	20 885,0	-0,7%	38
WIG-PL	74 671,3	74 030,9	74 671,3	74 317,3	-1,0%	1 254
WIG	73 106,7	72 266,5	73 296,4	72 563,3	-0,9%	1 293

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	43,24	44 240	-1,7%	11,3%
Asseco Poland	81,45	6 760	0,0%	-5,8%
CCC	101,05	5 544	-0,5%	-4,2%
CD Projekt	191,00	19 241	-1,0%	-1,0%
Cyfrowy P.	32,20	20 593	-1,5%	-7,3%
Dino	354,30	34 736	-1,3%	-3,5%
JSW	40,01	4 698	-1,0%	14,7%
KGHM	151,05	30 210	-0,9%	8,4%
Lotos	62,44	11 543	1,3%	2,4%
LPP	18 090,00	33 510	-0,6%	5,2%
Mercator	103,80	1 105	-1,7%	7,0%
Orange	8,41	11 037	-1,1%	-0,5%
Pekao	135,85	35 657	-0,4%	11,4%
PGE	8,40	15 702	0,7%	4,2%
PGNiG	6,05	34 959	-2,1%	-4,0%
PKN Orlen	82,16	35 141	0,9%	10,5%
PKOBP	48,49	60 613	-2,6%	7,9%
PZU	37,44	32 330	-1,0%	5,9%
Santander Polska	377,40	38 566	-1,5%	8,3%
Tauron	2,83	4 954	0,8%	6,5%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	560,00	1 325	-0,8%	1,1%	Handlowy	63,50	8 297	0,0%	7,6%
Alior	60,58	7 909	-1,6%	10,7%	Huuuge	26,95	2 270	1,3%	7,4%
Amica	122,80	955	-1,0%	8,7%	ING BSK	276,00	35 908	-0,7%	3,4%
Amrest	27,64	6 068	-1,3%	-0,3%	Inter Cars	450,00	6 376	-2,2%	-4,9%
Asbis	20,30	1 127	-0,5%	-6,5%	Kernel	57,10	4 798	-2,6%	-2,7%
Asseco	54,00	2 802	-0,7%	4,7%	Kęty	668,00	6 446	-1,0%	9,5%
Azoty	36,20	3 591	0,9%	7,1%	Kruk	342,00	6 502	0,6%	4,6%
Benefit	629,00	1 845	0,0%	-1,1%	Livechat	115,00	2 961	-0,9%	-1,5%
Biomed-L.	4,61	301	-1,1%	3,8%	Mabion	57,90	936	-2,2%	-5,2%
Budimex	252,00	6 434	-1,6%	11,0%	mBank	477,40	20 235	-4,2%	10,2%
Celon	31,95	1 629	-0,2%	-3,6%	Millennium	9,08	11 015	0,9%	10,8%
Ciech	44,00	2 319	1,1%	4,8%	Neuca	826,00	3 691	0,1%	-1,7%
Comarch	206,00	1 675	0,0%	14,4%	Pepco	42,87	24 650	1,6%	-7,8%
Datawalk	206,50	1 009	-0,2%	-8,6%	Polenergia	74,20	3 372	0,3%	0,8%
Develia	3,46	1 546	1,6%	16,3%	PKP Cargo	15,02	673	-1,7%	7,1%
Dom Dev.	120,20	3 053	-1,2%	0,2%	PlayWay	426,20	2 813	-2,7%	2,0%
Enea	8,80	3 885	-0,9%	3,4%	Selvita	81,80	1 501	-1,4%	-0,2%
Eurocash	11,46	1 595	-1,2%	5,7%	TEN	370,60	2 706	-1,2%	6,2%
Famur	3,32	1 908	-0,3%	-0,9%	WP.PL	133,20	3 896	-2,8%	-5,5%
GPW	42,20	1 771	-1,3%	1,9%	XTB	16,79	1 971	0,2%	0,1%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	86,3	2,1%	5,5%	10,9%	10,9%	56,6%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,3	0,3%	9,4%	14,9%	14,9%	56,5%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	83,4	-1,5%	-5,4%	8,7%	8,7%	295,7%
CO2 [EUR/t]	81,8	1,9%	-3,8%	2,0%	2,0%	144,8%
Węgiel ARA [USD/t]	154,4	3,9%	11,4%	12,9%	12,9%	121,3%
Miedź LME [USD/t]	9 730,3	-2,4%	0,4%	-0,1%	-0,1%	21,0%
Aluminium LME [USD/t]	2 976,2	1,2%	2,5%	6,1%	6,1%	48,5%
Cynk LME [USD/t]	3 536,0	-1,3%	-0,7%	-1,5%	-1,5%	29,3%
Ołów LME [USD/t]	2 363,1	-0,4%	3,1%	1,1%	1,1%	17,4%
Stal HRC [USD/t]	1 437,0	-0,1%	1,6%	0,1%	0,1%	35,6%
Ruda żelaza [USD/t]	126,9	-0,7%	0,1%	12,8%	12,8%	-25,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	415,0	0,2%	6,5%	18,1%	18,1%	229,4%
Złoto [USD/oz]	1 820,0	-0,1%	1,3%	-0,5%	-0,5%	-1,2%
Srebro [USD/oz]	23,0	-0,4%	2,8%	-1,4%	-1,4%	-9,3%
Platyna [USD/oz]	973,6	-0,1%	1,2%	0,5%	0,5%	-10,3%
Pallad [USD/oz]	1 877,0	-0,7%	-2,3%	-1,8%	-1,8%	-21,6%
Bitcoin USD	42 706,5	-0,3%	2,0%	-7,8%	-7,8%	16,9%
Pszenica [USD/bu]	741,5	-0,7%	-2,2%	-3,8%	-3,8%	10,7%
Kukurydza [USD/bu]	596,3	1,5%	-1,7%	0,5%	0,5%	11,6%
Cukier ICE [USD/lb]	18,3	1,2%	1,4%	-3,0%	-3,0%	22,9%

## WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

## S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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 SPÓLEK

JSW

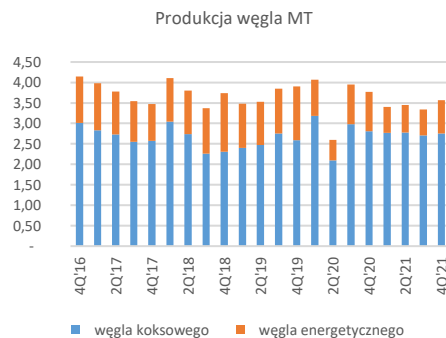
Spółka w piątek po sesji przedstawiła dane operacyjne za 4Q'21. Pełny raport finansowy 17.03.2022.

**Komentarz BDM:** spółka zaprezentowała słabszą produkcję, ale nieco wyższe ceny, co w konsekwencji powinno implikować ok. 2 mld PLN EBITDA w 4Q'21 (2,9 mld PLN w całym 2021 roku), a poziom ten wydaje się zbliżony z oczekiwaniami rynku. Obecnie spółka handlowana na mnożniku EV/EBITDA 12m 1,6x. W kontekście 1Q'22 zwracamy uwagę na wzrost cen HCC >400 USD/t (średnia TSI 5M 347 USD/t) z uwagi na ograniczoną podaż (efekt La Nina) czyli powyżej poziomów z 4Q'21. (Krystian Brymora).

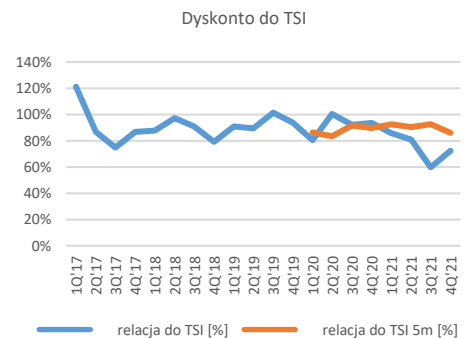
Wybrane dane produkcyjne i rynkowe

Segment węglowy	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21
Produkcja węgla ogółem [MT]	3,48	3,53	3,850	3,90	4,07	2,60	3,95	3,77	3,40	3,45	3,34	3,57
węgla koksowego	2,4	2,47	2,75	2,59	3,18	2,10	2,98	2,81	2,77	2,78	2,71	2,75
węgla energetycznego	1,08	1,06	1,1	1,31	0,89	0,50	0,97	0,96	0,63	0,67	0,63	0,82
Sprzedaż węgla ogółem [MT]	3,57	3,2	3,31	3,70	3,33	2,96	3,68	4,00	3,82	3,77	3,54	3,80
węgla koksowego	2,55	2,52	2,51	2,32	2,59	2,44	2,72	3,03	2,99	3,07	2,77	2,77
w tym sprzedaż wewnętrzną	1,1	1,09	1,01	0,89	1,08	1,00	1,13	1,25	1,22	1,21	1,11	1,14
węgla energetycznego	1,02	0,68	0,81	1,38	0,74	0,53	0,96	0,97	0,83	0,70	0,77	1,03
Zapasy węgla	0,719	1,049	1,589	1,79	2,52	2,17	2,42	2,18	1,76	1,44	1,24	1,01
Segment koksowniczy												
Produkcja koksu ogółem [MT]	0,83	0,88	0,79	0,68	0,83	0,73	0,85	0,93	0,92	0,93	0,92	0,89
Sprzedaż koksu [MT]	0,85	0,77	0,74	0,58	1,04	0,65	1,00	0,95	1,01	0,87	0,85	0,88
Dynamika r/r												
Produkcja węgla ogółem	-15,3%	-7,1%	14,2%	4,3%	17,0%	-26,3%	2,6%	-3,3%	-16,5%	32,7%	-15,4%	-5,3%
węgla koksowego	-21,1%	-9,9%	21,7%	12,1%	32,5%	-15,0%	8,4%	8,5%	-12,9%	32,4%	-9,1%	-2,1%
węgla energetycznego	0,9%	0,0%	-0,9%	-8,4%	-17,6%	-52,8%	-11,8%	-26,7%	-29,2%	34,0%	-35,1%	-14,6%
Sprzedaż węgla ogółem	-9,8%	-11,6%	-7,0%	0,5%	-6,7%	-7,5%	11,2%	8,1%	14,7%	27,4%	-3,8%	-5,0%
Produkcja koksu ogółem	-9,8%	-5,4%	-6,0%	-21,8%	0,0%	-17,0%	7,6%	36,8%	10,8%	27,4%	8,2%	-4,3%
Sprzedaż koksu	0,0%	-10,5%	-12,9%	-40,8%	22,4%	-15,6%	35,1%	63,8%	-2,9%	33,8%	-15,0%	-7,4%
Warunki rynkowe												
USD/PLN	3,79	3,81	3,88	3,87	3,92	4,09	3,80	3,78	3,77	3,76	3,87	4,04
Węgiel koksowy												
Nippon Steel (USD/t)	210,3	207,9	177,8	142,0	147,1	135,8	110,2	116,0	122,1	117,2	203,5	
TSI (USD/t)	206,6	202,6	160,1	139,4	154,9	118,5	114,2	108,8	127,6	137,8	263,7	369,1
TSI av 5m (USD/t)					144,4	142,6	114,9	113,6	118,2	123,5	170,3	311,0
średnia JSW (USD/t)	187,7	181,0	162,4	130,7	124,5	119,0	105,3	101,9	109,4	111,6	157,6	267,5
relacja do TSI [%]	91%	89%	101%	94%	80%	100%	92%	94%	86%	81%	60%	72%
relacja do TSI 5m [%]					86%	83%	92%	90%	93%	90%	93%	86%
Węgiel energetyczny												
PSCM11 (PLN/t)	256,3	260,4	260,8	265,9	264,2	266,2	262,4	258,0	254,0	246,7	246,6	241,9
JSW (PLN/t)	277,1	265,2	282,4	276,2	248,6	256,0	250,9	248,4	222,4	220,2	220,9	231,9
Koks												
wielkopiecowy (USD/t)	398,0	340,0	297,0	258,0	240,0	245,0	231,7	236,7	345,0	396,7	468,3	630,0
JSW (USD/t)	309,7	294,3	268,2	232,5	204,3	190,4	178,1	198,2	234,6	307,3	343,0	435,6
relacja do EU [%]	78%	87%	90%	90%	85%	78%	77%	84%	68%	77%	73%	69%
JSW (FCA PLN/t)	1174	1122	1042	900,0	801,0	780,0	677,0	749,0	886,0	1155,1	1327,4	1758,9
Dynamika r/r												
USD/PLN	11%	7%	5%	3%	3%	7%	-2%	-2%	-4%	-8%	2%	7%
Węgiel koksowy												
Nippon Steel (USD/t)	-11%	6%	-5%	-33%	-30%	-35%	-38%	-18%	-17%	-14%	85%	
TSI (USD/t)	-10%	7%	-14%	-37%	-25%	-42%	-29%	-22%	-18%	16%	131%	239%
średnia JSW (USD/t)	-6%	-2%	-4%	-25%	-34%	-34%	-35%	-22%	-12%	-6%	50%	162%
Węgiel energetyczny												
PSCM11 (PLN/t)	12%	9%	7%	8%	3%	2%	1%	-3%	-4%	-7%	-6%	-6%
JSW (PLN/t)	18%	13%	9%	4%	-10%	-3%	-11%	-10%	-11%	-14%	-12%	-7%
Koks												
wielkopiecowy (USD/t)	-1%	-14%	-23%	-35%	-40%	-28%	-22%	-8%	44%	62%	102%	166%
JSW (USD/t)	0%	-5%	-10%	-22%	-34%	-35%	-34%	-15%	15%	61%	93%	120%
JSW (FCA PLN/t)	12%	2%	-5%	-20%	-32%	-30%	-35%	-17%	11%	48%	96%	135%

Źródło: BDM, spółka



Źródło: BDM, spółka



Źródło: BDM, spółka

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.

**KGHM**

Rada Nadzorcza Spółki zatwierdziła Strategię Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. do 2030 roku z horyzontem roku 2040 („Strategia”).

Misja i wizja Spółki pozostają bez zmian w relacji do poprzedniej strategii 2019-2023. W celu odzwierciedlenia zmian w otoczeniu, zaktualizowane zostały dotychczasowe, cztery strategiczne kierunki rozwoju (Elastyczność, Efektywność, Ekologia oraz E-przemysł) o dodatkowy, piąty element – Energię.

Strategia „5E” to teraz 5 filarów bazujących na 5 zaktualizowanych kierunkach rozwoju. Filarom przypisano zindywidualizowane cele główne oraz kluczowe mierniki sukcesu, którymi są:

I. Filary - Działalność podstawowa. Elementy składowe:

Cele na 2030 rok:

1. Krajowa produkcja miedzi – ok. 600 tys. ton miedzi elektrolitycznej (w tym w oparciu o zwiększony przerób materiałów obcych i miedzi z recyklingu).
2. Zagraniczna produkcja miedzi - Zwiększenie produkcji z zagranicznych aktywów KGHM poprzez przedłużenie czasu życia czynnych kopalni, rozwój aktywów w ramach posiadanego portfela projektów górniczych oraz zwiększenie bazy zasobowej dzięki realizacji Strategii Eksploracji Zagranicznej.
3. Produkcja srebra - Utrzymanie pozycji w pierwszej trójce producentów srebra na świecie (ok. 1200 ton srebra rocznie).
4. Rentowność - 10,2% (Średni poziom ROCE (return on capital employed, wskaźnik rentowności kapitału stałego) z ostatnich 3 lat).
5. Konkurencyjność kosztowa - 3. decyl.

II. Filary - Nowa działalność, elementy składowe:

Cele na 2030 rok:

1. Wyprodukowana energia – min. 50% konsumpcji
2. Redukcja szacowanej emisji CO2 wynikającej ze zużycia energii elektrycznej - 1,0 mln ton CO2
3. Dywersyfikacja oferty handlowej w zakresie metali (wzrost udziału nowych półproduktów z miedzi i wysokoprzetworzonych produktów z miedzi (dru tu OFE-Cu, granulatu OFE-Cu) i innych metali w ogólnej sprzedaży Grupy KGHM) – 10%.

III. Filary - Działalność wspierająca, elementy składowe:

Cele na 2030 rok:

1. Recykling złomów - Ok. 350 tys. ton złomów miedzi
2. Przychody ze sprzedaży z rynków zewnętrznych wybranych Spółek GK - zakładając 2020 r. jako rok bazowy = 100%: wzrost do 2030 r. o 147% do roku bazowego dla spółek KGHM Zanam S.A., Nitroerg S.A., PeBeKa S.A. oraz 163% do roku bazowego dla spółki DMC Mining Services Ltd.

IV. Filary - Zdrowie, elementy składowe:

Cele na 2030 rok:

1. LTIFR – Dążenie do 0 wypadków
2. TRIR – Dążenie do 0 wypadków
3. Poziom wsparcia na Obszar Zdrowie realizowany przez Fundację KGHM Polska Miedź – ok. 7 mln PLN

V. Filary - Prospołeczność, elementy składowe:

Cele na 2030 rok:

1. Wspieranie sprawiedliwej transformacji górnictwa
2. Liczba zrealizowanych projektów wolontariackich - 30
3. Poziom wsparcia udzielonego na kulturę, sport i zdrowie ok. 48 mln PLN

Spółka przedstawiła założenia budżetowe na 2022 rok

Założenia budżetowe 2019-2022 i ich wykonanie

	2019		2020		2021			2022	
	budżet	wykonanie %	budżet	wykonanie %	budżet	wykonanie 11.21LTm %	budżet	wykonanie r/r	
<b>Produkcja KGHM SA</b>									
miedź w koncentracie kt	397	399 101%	399	393 98%	390	390 100%	392	0%	
srebro w koncentracie t	1 238	1 249 101%	1 448	1 218 84%	1200	1 293 108%	1280	-1%	
miedź elektrolityczna kt	559	566 101%	563	560 100%	573	587 102%	585	0%	
z wsadów własnych	406	418 103%	410	413 101%	385	397 103%	394	-1%	
srebro metaliczne t	1 341	1 400 104%	1 432	1 323 92%	1197	1 326 111%	1222	-8%	
<b>Sprzedaż KGHM SA</b>									
miedź płatna kt	601	692 115%	566	715 126%	566	747 132%	583	-22%	
srebro płatne kt	1 454	1 412 97%	1 451	1 405 97%	1165	1 357 116%	1278	-6%	
<b>Produkcja KGHM International</b>									
miedź płatna kt	75	77 102%	72	67 93%	74	72 98%	54	-25%	
TPM ktroz	88	85 97%	63	66 105%	54	52 96%	53,1	3%	
<b>Produkcja Sierra Gorda</b>									
miedź płatna kt	57	60 104%	79	82 103%	99	102 103%	91	-10%	
molibden Mlb	11	11 102%	9	9 101%	7	9 124%	2,9	-67%	
CAPEX mln PLN	2 516	2 481 99%	2 250	2 480 110%	2853	2 357 83%	2835	20%	
Oczek. koszt produkcji miedzi KGHM SA kPLN/t	20,0	18,0	19,3	17,8	20,2		26,5		

Źródło: BDM, spółka

**Allegro**

Komitet Antymonopolowy Ukrainy, jako organ antymonopolowy na Ukrainie, wydał zgodę na przeprowadzenie transakcji przejęcia Mall Group i WE|DO przez Allegro. Tym samym ziszczył się kolejny warunek zawieszający, od którego uzależnione jest zamknięcie transakcji.

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.

**PGNiG** Gazprom przekazał PGNiG wezwanie na arbitraż przed Trybunałem Arbitrażowym ad hoc w Sztokholmie, obejmujące żądanie zmiany warunków cenowych gazu dostarczanego przez Gazprom na podstawie kontraktu jamalskiego z 1996 roku. W ocenie PGNiG, żądanie podwyższenia ceny kontraktowej przez Gazprom jest całkowicie bezzasadne.

PGNiG Obrót Detaliczny obniża ceny gazu ziemnego dla klientów biznesowych o 25%. Obniżka będzie obowiązywała od 14 stycznia do 28 lutego 2022 r.

Rząd i PGNiG starają się łagodzić bezprecedensowe wzrosty cen gazu dla biznesu, a podmioty samorządowe mają być wciągnięte pod ochronę taryfową. – Dziennik Gazeta Prawna

Nie będzie powrotu do starych układów z Gazpromem - pisze prezes PGNiG Paweł Majewski. – Dziennik Gazeta Prawna

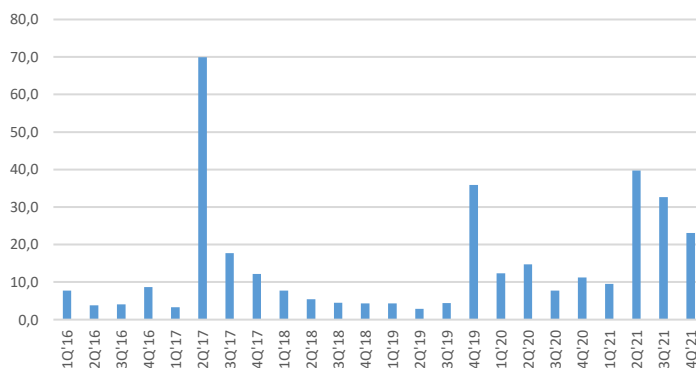
**Cyfrowy Polsat** Transakcje Polsatu mogą zakończyć spory o Elektrim. Mniejszościowi akcjonariusze holdingu chcą powrotu do rozmów o sprzedaży akcji. Zaproponowali Zygmuntowi Solorzowi rokowania. – Rzeczpospolita

**Mabion** Spółka otrzymała dodatkowe zlecenie na produkcję banków komórkowych w ramach umowy produkcyjnej z Novavax. Łączna wartość podpisanej w październiku umowy została oszacowana wtedy na 1,46 mld PLN.

**CI Games** Grupa CI Games osiągnęła 105 mln PLN skonsolidowanych przychodów w 2021 r., to jest 23 mln PLN w 4Q'21 (-29,2% q/q, +105,9% r/r) - wstępne dane. Spółka jest bardzo zadowolona z wyników sprzedaży osiągniętych w 2021 r. W największym stopniu wpływ na wyniki miała premiera i sprzedaż gry 'Sniper Ghost Warrior Contracts 2'. Cieszy ją również istotny poziom przychodów ze sprzedaży back katalogu.

Szczegółowe wyniki na poziomie EBITDA i zysku netto będą znane bliżej końca 1Q'22. Spółka nie przewiduje zdarzeń jednorazowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na wynik netto w 4Q'21.

Przychody [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**GTC** Yovav Carmi zrezygnował ze skutkiem natychmiastowym z zasiadania w zarządzie Globe Trade Centre, gdzie sprawował funkcję prezesa, oraz w zarządzie GTC Real Estate Development Hungary.

**PKO BP, PHN** PKO BP zastanawia się nad przeprowadzką. Nowym adresem banku może być SkySawa. Biurowiec podoba się resortowi aktywów, bo buduje go PHN. – Puls Biznesu

**Novaturas** Grupa zanotowała w 2021 roku 109,6 mln EUR sprzedaży, co oznacza wzrost o 233% r/r i spadek o 39% w porównaniu do 2019 r.

**Unibep** Unihouse, spółka zależna Unibepu, zawarła dwie umowy na realizację w technologii modułowej inwestycji w miejscowościach Mittelkalbach i Kriftel w Niemczech. Wynagrodzenie z tytułu realizacji umów wynosi odpowiednio ok. 6,6 mln EUR netto oraz 6,5 mln EUR netto.

**Introl** Konsorcjum firm, w skład którego wchodzi spółka Introl - Energomontaż, podpisało z Zakładami Górniczo - Hutniczymi "Bolesław" umowę na budowę kogeneracyjnego źródła gazowego. Wartość umowy wynosi ok. 64,7 mln PLN netto.

**Yolo** Spółka planuje rozwój w obszarze infrastruktury dla pojazdów z napędem elektrycznym i budowę sieci franczyzowej, która w ciągu 4 lat może mieć nawet 2000 stacji.

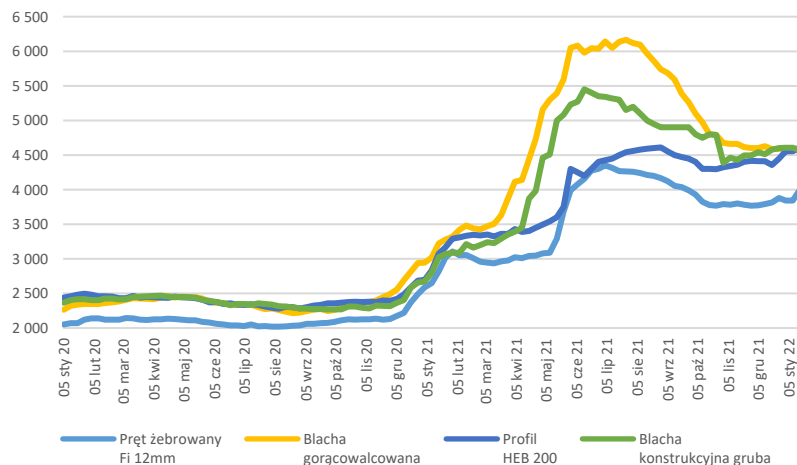
**Capitea** Odzyski za 4Q'21 wyniosły 38,6 mln PLN.

<b>Noble Financials</b>	Spółka udzieliła krótkoterminowego finansowania dłużnego w wysokości 3,8 mln PLN. Oprocentowanie zostało ustalone w skali roku na 5 % w skali roku.																																		
<b>OT Logistics</b>	La Financire d'Intégration Européenne z Luksemburga złożył deklarację o zamiarze objęcia akcji nowej emisji serii E OT Logistics. Cena emisyjna wynosi 10 PLN za akcję.																																		
<b>Satis Group</b>	Spółka rozpoczyna proces przeglądu opcji strategicznych związanych z działalnością biznesową grupy oraz analizę rynku polskiego i zagranicznego.																																		
<b>Gi Group</b>	Sprzedaż udziałów w spółce Prohuman 2004 Kft. na rzecz Sun Group nastąpi 19 stycznia 2022.  Dywidenda zaliczkowa spółki Prohuman 2004 Kft. Stała się częściowo wymagalna. Bez przeprowadzenia zgromadzenia akcjonariuszy została zatwierdzona uchwała, na mocy której spółka wypłaci 4,4 mld HUF, z czego Gi Group przypada 3,5 mld HUF.																																		
<b>Gaming – podsumowanie tygodnia</b>	<p>Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia</p> <p><b>Gaming 10/01.2022-17/01.2022</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Kraj</th> <th>Link</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Artifex Mundi – spółka w grudniu'21 miała 2,7 mln PLN przychodów.</td> <td><a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500428">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500428</a></td> </tr> <tr> <td>11 bit studios - przekroczenie progu 5% w ogólnej liczbie akcji i głosów przez NN PTE.</td> <td><a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500194">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500194</a></td> </tr> <tr> <td>CD Projekt - aktualizacja informacji dotyczącej pozwu zbiorowego w USA.</td> <td><a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500125">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500125</a></td> </tr> <tr> <td>CD Projekt - Wiedźmin 3 wśród najchętniej pobieranych gier z PS4.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/4wjky2f">https://tinyurl.com/4wjky2f</a></td> </tr> <tr> <td><b>Zagranica</b></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Take-Two przejmuje Zyngę za astronomiczną kwotę.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/4shbjhck">https://tinyurl.com/4shbjhck</a></td> </tr> <tr> <td>Take-Two planuje kolejne przejęcia i „wciąż szuka” celów.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/yr6e8sw9">https://tinyurl.com/yr6e8sw9</a></td> </tr> <tr> <td>Team17 przejmuje wydawcę Farming Simulator i Bus Simulator.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/2s4hvpzz">https://tinyurl.com/2s4hvpzz</a></td> </tr> <tr> <td>STALKER 2 oficjalnie z przełożoną datą premiery! Gra zalicza duże opóźnienie.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/3ujb7jtz">https://tinyurl.com/3ujb7jtz</a></td> </tr> <tr> <td>Avatar: Reckoning zapowiedziany. Strzelanka MMO z elementami RPG od Disneya i Tencent.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/mvc6t94b">https://tinyurl.com/mvc6t94b</a></td> </tr> <tr> <td>Steam Deck zmierza na rynek bez dodatkowych problemów.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/2p8nwbzd">https://tinyurl.com/2p8nwbzd</a></td> </tr> <tr> <td>Battlefield 2042 wciąż ma problemy, więc Steam zwraca pieniądze za grę.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/54f6j9h8">https://tinyurl.com/54f6j9h8</a></td> </tr> <tr> <td>Rust z niesamowitym wynikiem sprzedaży i wciąż wielką popularnością.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/4f9hdmr8">https://tinyurl.com/4f9hdmr8</a></td> </tr> <tr> <td>Xbox Series X S zaliczył znakomitą końcówkę roku?Analityk przedstawił liczbę sprzedanych egz.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/27ep3j8">https://tinyurl.com/27ep3j8</a></td> </tr> <tr> <td>Xbox „zmienił sposób działania” z Activision po oskarżeniach o molestowanie.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/f35e3nvs">https://tinyurl.com/f35e3nvs</a></td> </tr> <tr> <td>Horizon Forbidden West z problemami.Wyciek zawiera całą zawartość planowaną na premierę.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/5thn84mz">https://tinyurl.com/5thn84mz</a></td> </tr> </tbody> </table> <p><small>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagraca.pl, stooq.pl, yahoo.com</small></p>	Kraj	Link	Artifex Mundi – spółka w grudniu'21 miała 2,7 mln PLN przychodów.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500428">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500428</a>	11 bit studios - przekroczenie progu 5% w ogólnej liczbie akcji i głosów przez NN PTE.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500194">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500194</a>	CD Projekt - aktualizacja informacji dotyczącej pozwu zbiorowego w USA.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500125">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500125</a>	CD Projekt - Wiedźmin 3 wśród najchętniej pobieranych gier z PS4.	<a href="https://tinyurl.com/4wjky2f">https://tinyurl.com/4wjky2f</a>	<b>Zagranica</b>		Take-Two przejmuje Zyngę za astronomiczną kwotę.	<a href="https://tinyurl.com/4shbjhck">https://tinyurl.com/4shbjhck</a>	Take-Two planuje kolejne przejęcia i „wciąż szuka” celów.	<a href="https://tinyurl.com/yr6e8sw9">https://tinyurl.com/yr6e8sw9</a>	Team17 przejmuje wydawcę Farming Simulator i Bus Simulator.	<a href="https://tinyurl.com/2s4hvpzz">https://tinyurl.com/2s4hvpzz</a>	STALKER 2 oficjalnie z przełożoną datą premiery! Gra zalicza duże opóźnienie.	<a href="https://tinyurl.com/3ujb7jtz">https://tinyurl.com/3ujb7jtz</a>	Avatar: Reckoning zapowiedziany. Strzelanka MMO z elementami RPG od Disneya i Tencent.	<a href="https://tinyurl.com/mvc6t94b">https://tinyurl.com/mvc6t94b</a>	Steam Deck zmierza na rynek bez dodatkowych problemów.	<a href="https://tinyurl.com/2p8nwbzd">https://tinyurl.com/2p8nwbzd</a>	Battlefield 2042 wciąż ma problemy, więc Steam zwraca pieniądze za grę.	<a href="https://tinyurl.com/54f6j9h8">https://tinyurl.com/54f6j9h8</a>	Rust z niesamowitym wynikiem sprzedaży i wciąż wielką popularnością.	<a href="https://tinyurl.com/4f9hdmr8">https://tinyurl.com/4f9hdmr8</a>	Xbox Series X S zaliczył znakomitą końcówkę roku?Analityk przedstawił liczbę sprzedanych egz.	<a href="https://tinyurl.com/27ep3j8">https://tinyurl.com/27ep3j8</a>	Xbox „zmienił sposób działania” z Activision po oskarżeniach o molestowanie.	<a href="https://tinyurl.com/f35e3nvs">https://tinyurl.com/f35e3nvs</a>	Horizon Forbidden West z problemami.Wyciek zawiera całą zawartość planowaną na premierę.	<a href="https://tinyurl.com/5thn84mz">https://tinyurl.com/5thn84mz</a>
Kraj	Link																																		
Artifex Mundi – spółka w grudniu'21 miała 2,7 mln PLN przychodów.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500428">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500428</a>																																		
11 bit studios - przekroczenie progu 5% w ogólnej liczbie akcji i głosów przez NN PTE.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500194">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500194</a>																																		
CD Projekt - aktualizacja informacji dotyczącej pozwu zbiorowego w USA.	<a href="https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500125">https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,500125</a>																																		
CD Projekt - Wiedźmin 3 wśród najchętniej pobieranych gier z PS4.	<a href="https://tinyurl.com/4wjky2f">https://tinyurl.com/4wjky2f</a>																																		
<b>Zagranica</b>																																			
Take-Two przejmuje Zyngę za astronomiczną kwotę.	<a href="https://tinyurl.com/4shbjhck">https://tinyurl.com/4shbjhck</a>																																		
Take-Two planuje kolejne przejęcia i „wciąż szuka” celów.	<a href="https://tinyurl.com/yr6e8sw9">https://tinyurl.com/yr6e8sw9</a>																																		
Team17 przejmuje wydawcę Farming Simulator i Bus Simulator.	<a href="https://tinyurl.com/2s4hvpzz">https://tinyurl.com/2s4hvpzz</a>																																		
STALKER 2 oficjalnie z przełożoną datą premiery! Gra zalicza duże opóźnienie.	<a href="https://tinyurl.com/3ujb7jtz">https://tinyurl.com/3ujb7jtz</a>																																		
Avatar: Reckoning zapowiedziany. Strzelanka MMO z elementami RPG od Disneya i Tencent.	<a href="https://tinyurl.com/mvc6t94b">https://tinyurl.com/mvc6t94b</a>																																		
Steam Deck zmierza na rynek bez dodatkowych problemów.	<a href="https://tinyurl.com/2p8nwbzd">https://tinyurl.com/2p8nwbzd</a>																																		
Battlefield 2042 wciąż ma problemy, więc Steam zwraca pieniądze za grę.	<a href="https://tinyurl.com/54f6j9h8">https://tinyurl.com/54f6j9h8</a>																																		
Rust z niesamowitym wynikiem sprzedaży i wciąż wielką popularnością.	<a href="https://tinyurl.com/4f9hdmr8">https://tinyurl.com/4f9hdmr8</a>																																		
Xbox Series X S zaliczył znakomitą końcówkę roku?Analityk przedstawił liczbę sprzedanych egz.	<a href="https://tinyurl.com/27ep3j8">https://tinyurl.com/27ep3j8</a>																																		
Xbox „zmienił sposób działania” z Activision po oskarżeniach o molestowanie.	<a href="https://tinyurl.com/f35e3nvs">https://tinyurl.com/f35e3nvs</a>																																		
Horizon Forbidden West z problemami.Wyciek zawiera całą zawartość planowaną na premierę.	<a href="https://tinyurl.com/5thn84mz">https://tinyurl.com/5thn84mz</a>																																		
<b>Libet</b>	Rada nadzorcza spółki powołała Marcina Pieniutę oraz Jacka Gwiżdża na członków zarządu.																																		
<b>Radpol, PGS Software</b>	Komisja Nadzoru Finansowego jednogłośnie zezwoliła na wycofanie akcji spółek z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Wycofanie akcji Radpolu nastąpi 4.02.22, a PGS Software 25.01.22.																																		
<b>Robinson Europe (NC)</b>	Zysk netto w roku obrotowym 2020/21 wyniósł 0,9 mln PLN.																																		
<b>Dektra (NC)</b>	Sprzedaż w grudniu'21 wyniosła 1,4 mln PLN (+312,1% r/r).																																		
<b>TenderHut (NC)</b>	Szacunkowa sprzedaż w grudniu'21 wyniosła 6 mln PLN (+12,8% r/r).																																		
<b>United Label (NC)</b>	Spółka wypowiedziała umowę wydawniczą z deweloperem Lunariris z powodu istotnych opóźnień w dostarczeniu gry "Beyond The Last Hour" wcześniej znanej jako "Horae: Ouroboros Unfairness" . Spółka nie poniosła kosztów z tytułu niezrealizowania projektu. Prace nad grą nie będą kontynuowane.																																		
<b>Creotech Instruments (NC)</b>	Walne zgromadzenie spółki zdecydowało o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję nie mniej niż 99.140 i nie więcej niż 396.558 nowych akcji serii I.																																		
<b>Spyrosoft (NC)</b>	Spółka podpisała list intencyjny w sprawie przejęcia pakietu kontrolnego akcji spółki, zajmującej się tworzeniem oprogramowania.																																		
<b>Movie Games (NC)</b>	Spółka podpisała z PlayWay podstawowe warunki i założenia współpracy w przedmiocie nabycia od PlayWay nie mniej niż 655.400 sztuk akcji spółki Detalion Games. Zawarty Termsheet obejmuje m.in. szczegółowe ustalenia dotyczące warunków nabycia akcji, a następnie planów w zakresie przeprowadzenia zmian organizacyjno-kadrowych oraz pozyskania finansowania w spółce.																																		

- Handel** Ogłoszona w ramach tarczy antyinflacyjnej obniżka VAT na żywność może okazać się ciosem dla małych sklepów. Obniżka podatku wzmocni sieci dyskontów, zmniejszając konkurencyjność drobnego handlu. – Rzeczpospolita
- Nieruchomości** Deweloperzy mają pełne ręce roboty. Budują mieszkania na sprzedaż i na wynajem. Szukają działek, debiutują na nowych rynkach. Skokowego wzrostu podaży jednak nie będzie. – Parkiet
- Prawie wszyscy giełdowi deweloperzy odnotowali w 2021 r. wzrost sprzedaży. Niektórzy nawet o ponad połowę. – Puls Biznesu
- Gaz** Bruksela zapaliła dla gazu zielone światło i są już pierwsze oznaki, że do tego surowca mogą należeć najbliższe lata. Część ekspertów przestrzega, że Polska może wpaść w tzw. gazową pułapkę: uzależnienie od jednego surowca – węgla – zastąpiemy uzależnieniem od błękitnego paliwa. – Rzeczpospolita

**Branża stalowa, Cognor** **Komentarz BDM:** W 2 tygodniu roku (koniec 16.01.22) średnie ceny prętów żebrowanych (producent m.in. Cognor) wzrosły o 4% w/w (+142% r/r), a profili HEB o +1,3% w/w (+150% r/r). Obserwowane dalsze spadki cen blach (HRC -1% w/w, +141% r/r), które stanowią gł. asortyment m.in. Bowimu. Od lipcowego szczytu cen prętów spadły o ok. -8%, blach o -42/-26%, kształtowników o -28%, a profili, stanowiących gł. asortyment Stalprofilu, wróciły do rekordowych notowań. Jednocześnie średnie ceny są powyżej niedawnych dołków o 0-10% (Krystian Brymora).

Ceny wybranych asortymentów stalowych [PLN/t]



Źródło: BDM, PUDS

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzysztof 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

e-mail: [anna.madziar@bdm.pl](mailto:anna.madziar@bdm.pl)

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [kajetan.sroczyński@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczyński@bdm.pl)

**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 17.01.2022 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 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-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.