

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Text:** Po 3Q'25/26 MRR spadł o 1,7% r/r, a płatności pozyskane wzrosły o 2,1% r/r
- **Marvipol:** Spółka wykupiła przedterminowo obligacje serii P2022B za łącznie 55 mln PLN
- **AC:** Przychody ze sprzedaży w 4Q'25 wyniosły 42,5 mln PLN (-8% r/r)
- **Enea:** Spółka szacuje, że przychody z rynku mocy wyniosą średniorocznie ok. 307 mln PLN
- **ZE PAK:** CCGT w Turku nie będzie w stanie w terminie rozpocząć świadczenia obowiązku mocowego
- **PPK:** Aktywa PPK wg stanu na koniec 2025 roku wyniosły 45,1 mld PLN (+49% r/r)

KOMENTARZ PORANNY

(Trójs)kok w Nowy Rok

W Nowy Rok weszliśmy z przystupem. WIG20 wzrósł w piątek o 2,5%, zamykając się na poziomie 3262,5 pkt. Za nami przy tym trzecia wzrostowa sesja, każda mocniejsza. Liderem zwyżek był Orlen (+5%), na wartości straciło jedynie Dino Polska (-1%). W tyle za blue-chipami nie zostały tym razem spółki z II i III szeregu. mWIG40 i sWIG80 zyskały odpowiednio po +2,8% i +2,5%. Otwarcie roku na WIG20 to najlepszy taki wynik od 2009 roku. Dodatkowo otwarcia roku są przy tym dość powtarzalną regułą – w dotychczasowej historii mieliśmy już 26 takich przypadków. Na rynkach europejskich w piątek także dominował kolor zielony, chociaż DAX zyskał tylko skromne +0,2%. Na Wall nastroje były raczej neutralne. S&P500 0,2%, Nasdaq Comp kończył dzień symbolicznym spadkiem. Dziś rano popyt wyraźnie przeważa na rynkach azjatyckich (Nikkei225 rośnie o ponad 3%). Futures na DAX i S&P500 handlowane są na lekkich plusach. Rynek ropy z delikatnym spadkiem po weekendowym „wejściu” USA do tego kraju (Wenezuela posiada według różnych źródeł największe na świecie zasoby ropy, ale ich zagospodarowanie wymaga znacznych inwestycji po latach zaniedbań oraz specyfikę samej baryłki). Zyskują z kolei złoto oraz BTC. Z danych makro mamy dziś przede wszystkim odczyt ISM dla amerykańskiego przemysłu za grudzień.

Krzysztof Pado

WYKRES DNIA

Podczas pierwszej sesji w 2026 roku liderem wzrostów w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 były walory Bumech (+27%). W ujęciu ostatnich 5 sesji Bumech również należy do najsilniejszych walorów we wspomnianym uniwersum podmiotów obecnych na GPW (+63,8%). Tym samym ostatnich dni pozwoliły na odczuwalne zniwelowanie skutków listopadowej i grudniowej wyprzedaży.

Bumech [24 mc, PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	120 181	2,5	2,5	48,5
WIG20	3 262,5	2,5	2,5	53,8
WIG30	4 184,5	2,4	2,4	53,2
mWIG40	8 408,8	2,8	2,8	39,0
sWIG80	30 335,0	2,5	2,5	31,6
NC	258,5	3,2	3,2	10,9
WIG BANKI	19 794	3,2	3,2	60,2
WIG BUD	9 472	1,1	1,1	36,4
WIG CHEMIA	7 976	4,0	4,0	4,6
WIG DEW	5 715	1,9	1,9	34,2
WIG ENERGIA	4 140	3,9	3,9	64,1
WIG GAMES	17 992	2,1	2,1	28,2
WIG IT	10 195	1,8	1,8	77,9
WIG MEDIA	6 894	2,9	2,9	-0,5
WIG PALIWA	11 867	5,3	5,3	117,4
WIG SPOŻ	3 004	2,3	2,3	9,1
WIG SUROWCE	8 936	1,0	1,0	128,5
WIG ODZIEŻ	12 904	1,7	1,7	15,3
DAX	24 539	0,2	0,2	22,5
FTSE100	9 951	0,2	0,2	24,7
CAC40	8 195	0,6	0,6	14,6
BUX	111 032	0,1	40,0	40,0
S&P500	6 858	0,2	0,2	18,4
DJIA	48 382	0,7	0,7	16,1
NASDAQ	23 236	-0,0	-0,0	21,3
BOVESPA	160 539	-0,4	-0,4	33,6
NIKKEI225	51 988	-0,4	28,6	28,6
SHANGHAI COMP	4 015	0,1	21,7	21,7
S&P/ASX 200	8 729	0,2	0,2	11,0
EUR/PLN	4,2106	-0,0	0,1	1,0
USD/PLN	3,6045	-0,4	-0,4	13,6
CHF/PLN	4,5370	-0,1	-0,2	-0,2
EUR/USD	1,1681	-0,3	-0,6	12,4
USD/JPY	157,21	-0,2	-0,3	0,3

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
BMC	22,60	27,0	MLG	89,00	-3,1
CRI	425,00	10,7	SEL	59,20	-2,0
CLC	5,62	9,3	BRS	6,26	-1,9
ACG	24,00	9,1	MRB	14,65	-1,1
DAT	111,00	7,7	CMP	58,40	-1,0
PBX	12,10	6,1	APT	23,00	-0,9
FRO	29,40	6,1	DNP	41,00	-0,8
ASE	66,50	5,6	ASB	32,68	-0,6
PKN	101,30	5,4	PXM	8,27	-0,4
PCR	64,60	5,4	AST	44,80	0,0
ARH	47,20	5,1	COG	5,12	0,0
LWB	19,00	5,1	LBW	8,03	0,1
CPS	12,82	5,1	ERB	28,25	0,2
SVE	3,84	5,1	RVU	27,15	0,2
BOS	10,46	5,0	OPL	10,21	0,2
VGO	472,00	4,9	JSW	23,45	0,2
MIL	17,44	4,9	CLN	20,40	0,2
ECH	4,98	4,8	CDR	241,70	0,3
TPE	9,04	4,6	MNC	48,30	0,4
ATC	8,55	4,5	ABS	85,40	0,5

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	31,2	0,7	-0,3	-9,9	-8,5	10,6	7,1
ALR	114,1	3,3	11,6	7,9	20,8	44,5	55,7
BDX	641,6	0,6	2,5	25,1	18,8	39,9	37,4
CCC	121,2	1,3	-4,9	-27,9	-39,9	-38,1	40,7
CDR	241,7	0,3	-5,3	-10,6	-10,4	25,4	23,9
DNP	41,0	-0,8	1,1	-5,4	-18,9	2,2	3,6
KGH	283,5	1,0	30,0	69,4	108,5	141,2	31,2
KRU	498,4	1,0	5,4	10,3	28,9	24,5	21,7
KTY	931,0	1,9	-3,3	0,8	9,9	42,3	34,7
LPP	21 200	1,9	27,7	22,8	44,2	38,2	30,7
MBK	1 099,0	3,5	8,6	18,2	39,6	101,4	54,5
OPL	10,2	0,2	5,9	12,9	10,3	44,2	21,6
PCO	31,0	3,3	16,4	19,2	42,8	87,6	-7,9
PEO	211,2	3,0	7,3	16,6	15,0	68,6	46,7
PGE	9,1	3,4	1,2	-14,5	-18,8	48,5	9,5
PKN	101,3	5,4	8,9	17,0	30,2	120,9	25,2
PKO	88,0	3,3	14,4	19,2	24,9	59,0	49,7
PZU	68,5	2,6	8,4	23,7	18,0	59,2	36,1
SPL	560,2	2,7	16,3	14,1	14,3	32,5	39,6
ZAB	23,2	1,3	0,7	4,4	7,5	13,2	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	148,8	3,3	-10,0	-21,2	-28,8	-16,0	-36,8
ABE	110,0	2,0	13,5	10,7	13,1	15,6	31,2
ACP	230,8	1,1	13,7	7,1	9,4	148,3	52,0
APR	17,2	3,9	2,0	-6,2	-14,9	-9,4	7,5
ASB	32,7	-0,6	10,6	23,1	34,2	93,1	19,9
ASE	66,5	5,6	5,9	-4,0	-15,7	40,2	16,3
ATT	19,4	3,6	4,8	1,7	-15,5	5,7	-22,7
BFT	3590	2,3	1,1	12,2	14,1	23,8	73,0
BHW	109,6	3,8	6,0	5,6	2,0	38,9	25,9
BNPPPL	135,5	3,8	18,3	30,3	25,5	68,5	38,3
CAR	579,0	3,2	0,7	5,3	-2,4	11,6	7,8
CBF	212,0	2,9	18,6	11,1	30,2	43,1	67,2
CPS	12,8	5,1	16,0	-15,5	-27,6	-9,5	-10,4
DIA	172,9	1,1	2,2	-9,8	4,1		
DOM	259,5	1,8	0,4	12,0	13,4	46,2	51,4
DVL	8,6	1,2	9,2	4,3	15,2	59,8	63,2
EAT	13,5	0,9	-4,4	-4,7	-12,3	-26,5	-9,8
ENA	20,2	3,7	3,6	16,6	3,5	59,2	50,0
EUR	6,3	1,0	-13,4	-25,4	-24,8	-12,7	-20,4
GPP	47,8	3,2	-11,5	-25,3	-21,0	-16,5	9,0
GPW	66,6	2,4	5,0	18,0	39,3	74,8	31,2
HUG	24,6	2,9	2,5	5,8	34,9	37,7	3,8
ING	349,5	2,3	5,6	14,2	12,0	55,3	36,8
JSW	23,5	0,2	0,7	2,9	6,8	8,8	-26,0
LBW	8,0	0,1	-13,0	-28,3	-5,1	76,6	52,6
MBR	336,0	3,4	10,5	21,3	20,8	4,9	10,2
MIL	17,4	4,9	16,6	16,7	21,7	96,6	54,4
MRB	14,7	-1,1	2,3	6,9	9,8	25,3	48,6
NEU	835,0	2,6	-0,6	23,5	24,0	-1,3	10,5
NWG	95,8	1,6	-4,4	14,6	35,9	124,4	93,1
PEP	55,6	4,5	-2,8	-7,0	-6,4	-21,7	-13,4
RBW	152,8	0,9	13,4	25,2	17,9	21,1	110,6
SNT	288,0	1,9	4,4	11,6	42,2	42,7	117,2
TEN	94,2	3,5	5,3	5,1	9,5	46,2	-0,8
TPE	9,0	4,6	0,4	2,1	9,0	137,9	61,7
TXT	41,2	3,3	-1,5	-22,3	-23,8	-37,0	-22,1
VOX	121,6	1,5	-8,0	-27,2	-24,2	-0,8	44,3
VRC	133,0	2,8	7,6	7,4	11,4	5,7	51,4
WPL	63,4	4,4	6,9	7,3	-20,5	-14,7	-12,7
XTB	73,4	2,2	4,9	2,9	-5,3	8,2	44,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
BMC	sWIG80	22,60	63,8	MLG	sWIG80	89,00	-6,1
ZEP	sWIG80	20,10	21,8	CMP	sWIG80	58,40	-3,9
ELT	sWIG80	47,50	19,8	BCX	sWIG80	80,50	-3,0
CPS	mWIG40	12,82	19,2	QRS	sWIG80	12,70	-2,3
CRI	sWIG80	425,00	16,8	VRG	sWIG80	4,69	-2,3
ERB	sWIG80	28,25	16,3	GPP	mWIG40	47,80	-1,9
CLC	sWIG80	5,62	15,9	SCP	sWIG80	139,80	-1,5
DAT	sWIG80	111,00	13,9	DCR	sWIG80	75,00	-1,3
ATT	mWIG40	19,40	13,3	ARL	sWIG80	30,60	-1,3
SEL	sWIG80	59,20	12,5	BDX	WIG20	641,60	-1,0

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
PXM	sWIG80	8,27	283,6	ATC	sWIG80	8,55	-47,2
BMC	sWIG80	22,60	228,0	CCC	WIG20	121,20	-38,1
DAD	sWIG80	58,80	182,7	TXT	mWIG40	41,20	-37,0
MNC	sWIG80	48,30	158,2	PBX	sWIG80	12,10	-35,2
ACP	mWIG40	230,80	148,3	RVU	sWIG80	27,15	-30,4
CRI	sWIG80	425,00	145,7	EAT	mWIG40	13,52	-26,5
KGH	WIG20	283,50	141,2	MAB	sWIG80	7,29	-26,4
TPE	mWIG40	9,04	137,9	WTN	sWIG80	16,14	-25,5
NWG	mWIG40	95,80	124,4	XTP	sWIG80	75,40	-25,3
PKN	WIG20	101,30	120,9	ALL	sWIG80	16,26	-25,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
SNT	mWIG40	288,00	117,2	11B	mWIG40	148,80	-36,8
RBW	mWIG40	152,80	110,6	MLS	sWIG80	15,50	-34,9
ELT	sWIG80	47,50	100,7	MAB	sWIG80	7,29	-30,0
NWG	mWIG40	95,80	93,1	LWB	sWIG80	19,00	-26,6
CMP	sWIG80	58,40	91,2	JSW	mWIG40	23,45	-26,0
DAD	sWIG80	58,80	79,2	BMC	sWIG80	22,60	-24,3
BFT	mWIG40	3590,00	73,0	CTX	sWIG80	75,00	-23,0
CBF	mWIG40	212,00	67,2	ATT	mWIG40	19,40	-22,7
DVL	mWIG40	8,55	63,2	TXT	mWIG40	41,20	-22,1
TPE	mWIG40	9,04	61,7	EUR	mWIG40	6,33	-20,4

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	60,37	-0,6	-0,4	-5,3	-6,4	-21,1
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,48	-3,8	-20,2	-34,2	4,8	3,8
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	29,00	3,0	4,6	3,4	-7,8	-42,3
CO2 [EUR/t]	86,65	1,1	-0,2	5,9	11,9	17,5
Węgiel ARA [USD/t]	98,00	1,1	1,3	-1,6	6,2	-14,4
Miedź LME [USD/t]	12 508	0,4	3,6	11,5	19,6	43,9
Aluminium LME [USD/t]	2 991	0,8	3,0	5,5	11,3	19,4
Cynk LME [USD/t]	3 091	0,3	0,9	-6,7	-0,2	6,5
Ołów LME [USD/t]	1 960	-0,4	1,0	0,4	-1,7	2,9
Stal HRC [USD/t]	940,00	0,5	3,8	4,3	16,8	32,8
Ruda żelaza [USD/t]	106,30	0,7	-0,8	-0,8	2,2	7,6
Węgiel koksujący [USD/t]	219,00	0,7	0,5	6,2	13,5	6,6
Złoto [USD/oz]	4 415	1,9	1,9	5,2	11,5	67,5
Srebro [USD/oz]	75,45	3,6	4,6	29,3	55,5	151,9
Platyna [USD/oz]	2 214	3,3	4,9	34,7	36,3	136,1
Pallad [USD/oz]	1 724	1,9	-13,2	17,1	33,3	86,8
Bitcoin USD	92 433	1,3	5,5	3,6	-24,7	-6,1
Pszemica [USD/bu]	508,25	0,3	-2,1	-5,4	-1,4	-4,0
Kukurydza [USD/bu]	438,25	0,2	-2,6	0,3	4,6	-2,8
Cukier ICE [USD/lb]	14,60	-2,7	-4,5	-2,5	-11,0	-19,2

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 22DEC2024-05JAN2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

05-Jan-2026 07:12:48

Źródło: Bloomberg

DAX



DAX Index (Deutsche Boerse AG German Stock Index DAX) graph 1550 Daily 22DEC2024-05JAN2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

05-Jan-2026 07:13:24

Źródło: Bloomberg

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) graph 1550 Daily 22DEC2024-05JAN2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

05-Jan-2026 07:13:52

Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK**TEXT**

Text szacuje, że na koniec 3Q'25/26 wartość miesięcznych powtarzalnych przychodów subskrypcyjnych (MRR - Monthly Recurring Revenue) grupy wyniosła 6,98 mln USD (-1,7% r/r, -1,1% q/q). Szacowana wartość otrzymanych płatności wyniosła 21,89 mln USD (+2,1% r/r).

MARVIPOL

Zarząd Marvipol Development podjął uchwałę o skorzystaniu z opcji przedterminowego wykupu wszystkich niewykupionych dotąd obligacji serii P2022B o łącznej wartości 55,46 mln PLN. Data przedterminowego wykupu wyznaczona została na 4 lutego 2026 roku, a dzień ustalenia praw do objętych wykupem świadczeń przypada na 28 stycznia 2026 r.

AC

Przychody ze sprzedaży spółki AC w 4Q'25 wyniosły 42,5 mln PLN (-8% r/r).

ENEA

Grupa Enea po otrzymaniu ostatecznych wyników aukcji rynku mocy na 2030 rok szacuje, że przychody z rynku mocy wyniosą średniorocznie ok. 307 mln PLN, natomiast wszystkie szacowane przychody grupy na 2030 rok z rynku mocy, uwzględniające wcześniej zakontraktowane obowiązki mocowe wyniosą ok. 1 608 mln PLN. Enea podała, że w aukcji głównej rynku mocy na 2030 rok spółki z grupy Enea zakontraktowały 661 MW obowiązków mocowych dla jednostek istniejących, w ramach umów jednorocznych i wieloletnich.

ZE PAK

CCGT w Turku nie będzie w stanie w terminie rozpocząć świadczenia obowiązku mocowego. Zgodnie z zawartą umową mocową, jednostka rynku mocy w projekcie powinna rozpocząć świadczenie obowiązku mocowego od stycznia 2026 r.

ENERGETYKA

W styczniu rozpoczyna pracę zespół do spraw kształtowania taryf, jednym z możliwych rozwiązań są taryfy dynamiczne dla prosumentów z odpowiednim limitem cenowym - wynika z wypowiedzi szefa ME Miłosza Motyki w TVN24. Resort energii rozważa też nowy program wsparcia zakupów magazynów energii.

ENERGETYKA

Resort klimatu ponawia zapisy wdrażające aukcje dla instalacji wytwarzających biometan o mocy powyżej 1 MW; proponuje też usprawnienia procesu inwestycyjnego dla lądowych farm wiatrowych, tym razem bez zapisów o minimalnej odległości od zabudowań - wynika z projektu opublikowanego na stronach RCL. Szefowa MKiŚ chce, by projekt trafił na komitet stały RM.

ENEA

Skarb Państwa, ma zamiar zgłosić kandydaturę Adama Grzebielucha do składu rady nadzorczej Enea w związku ze zwołaniem na 8 stycznia 2026 roku NWZ.

GÓRNICTWO

Sprzedaż węgla w Polsce w listopadzie 2025 roku wyniosła 4,0 mln ton wobec 4,7 mln ton w październiku i wobec 4,0 mln ton w listopadzie 2024 roku - podała Agencja Rozwoju Przemysłu. Dane ARP dotyczą wszystkich krajowych producentów węgla.

Produkcja w listopadzie wyniosła 4,1 mln ton wobec 4,5 mln ton w październiku i wobec 3,9 mln ton rok wcześniej. Stan zapasów wyniósł 5,4 mln ton wobec 5,2 mln ton w październiku i wobec 5,7 mln ton rok wcześniej.

DEMOGRAFIA

Liczba ludności w Polsce spadnie z 37,4 mln w 2025 do 27,2 mln osób w 2080 roku - wynika z prognozy demograficznej MF, przygotowanej na potrzeby aktuarialne ZUS. Prognoza demograficzna zakłada wzrost współczynnika dzietności z 1,11 w 2025 r. do 1,26 w 2080.

PPK

Aktywa PPK wg stanu na koniec 2025 roku wyniosły 45,1 mld PLN (+49% r/r) - podał PFR. Na koniec listopada było to 43,2 mld PLN.

GPW

Goldman Sachs w grudniu 2025 roku był liderem obrotów na rynku akcji w transakcjach sesyjnych GPW. Na drugim miejscu znalazł się Bank of America Securities.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

Dyrektor Wydziału, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 12
e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl
strategia, przemysł, media/rozrywka/telekomunikacja

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 32
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl
oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy

Anna Tobiasz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl
biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Piotr Barcz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: piotr.barcz@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

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

Maciej Fink-Finowicki

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

Tomasz Grzeszczyk

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

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851
e-mail: 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 zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

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 dodatniej 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 dodatniej 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, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi - informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • analizy@bdm.pl

Opracowanie ma charakter 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 BDM.