

Redaktorzy wydania: Andrzej Wodecki / Krzysztof Pado

KOMENTARZ PORANNY
Edek w stronę parytetu

Początek roku na GPW zapowiada się rzeczywiście obiecująco. Wczoraj od rana kontrakty futures na indeksy w USA notowały wzrosty co spowodowało, że punktualnie o godzinie 9:00 większość akcji na warszawskim parkiecie również zaświeciła się na zielono. Początkowa euforia nie trwała jednak długo, gdyż maksimum sesji na WIG20 odhaczyliśmy o godzinie 9:23 a wyznaczony poziom 2230 punktów próbowaliśmy pokonać jeszcze 3-krotnie, bezskutecznie. Dalsza część sesji na indeksie blue chipów przebiegała raczej spokojnie, cały czas utrzymując się w bezpiecznych odległościach od swojego punktu odniesienia. W USA wczoraj przez pierwszą część sesji w dalszym ciągu dominowały pozytywne nastroje, jednak optymistom zabrakło paliwa w ostatnich godzinach handlu i ostatecznie indeksy zakończyły swoją pierwszą sesję w nowym roku na lekkich minusach. Wczoraj poznaliśmy również dane z amerykańskiego rynku pracy (lepsze od oczekiwań) oraz wskaźnik PMI dla przemysłu. Po poniedziałkowym odczycie Chicago PMI, który okazał się gorszy nawet od pesymistycznych prognoz, wczorajszy odczyt okazał się lepszy od prognoz. Dzisiaj o godzinie 10 poznamy wstępny odczyt wskaźnika CPI w Polsce za grudzień'24, a o 16 poznamy wskaźniki ISM przemysłu w USA. Przypominamy, że dzisiaj Japończycy obchodzą Święto Rynku i tokijska giełda już zaczęła swój długi weekend. Giełdowy ranek, budzi nas rentownościami US 10Y lekko poniżej poziomu 4,6, Dolarem amerykańskim najdroższym w stosunku do EUR od ponad 2 lat (1,027 Dolarów za 1 EUR), obserwujemy również relatywną siłę złota, które urosło wczoraj +2% pomimo wzrostu rentowności i umacniającego się USD. Futuresy na indeksy dzisiejszego ranka świecą na zielono, z uwagi jednak na wczorajsze ujemne zamknięcie giełd w Stanach, prognozujemy neutralne otwarcie na GPW, nie wykluczamy jednak, że WIG może dzisiaj, podobnie jak wczoraj potwierdzić swoją relatywną siłę względem innych europejskich parkietów.

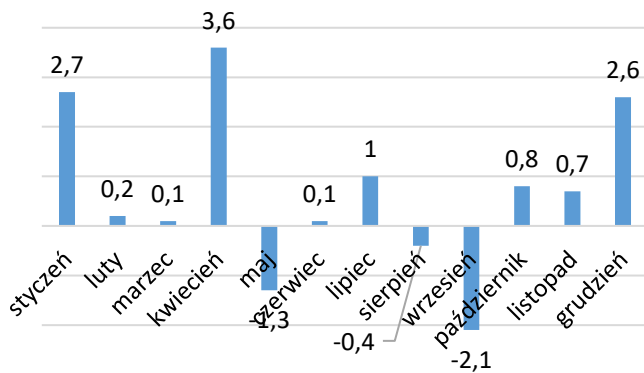
Andrzej Wodecki

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Atal:** Spółka sprzedała w 4Q'24 445 lokali (-53% r/r, +26% q/q), XII'24 najmocniejszy w 4Q'24 [wykresy BDM];
- Banki:** Zysk netto sektora bankowego w I-XI '24 wyniósł 39,76 mld PLN (+44% r/r) - NBP
- Banki:** Przyszłe spadki stóp silnie wpłyną na banki, w 2024 sektor mimo dobrych wyników skurczył się – prezes ZBP
- Banki:** MF planuje w 3Q'25 zmienić zasady tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków
- Banki/rynek mieszkaniowy:** Banki udzieliły w XI'24 kredytów na nieruchomości mieszkaniowe o wartości 6,4 mld PLN wobec 6,9 mld PLN w X'24 - NBP
- DataWalk:** Spółka po podpisaniu umowy z Amazonem spodziewa się kolejnych dużych umów w 2025
- Budownictwo:** Szac. nakłady na inwestycje PSE do '34 to ponad 64 mld PLN
- Elektrotim:** Oferta spółki na budowę magazynu energii wybrana przez EDF Renewables Polska
- Enter Air:** Spółka zawarła umowę czarteru z Coral Travel Poland za 137 mln USD
- GTC:** Spółka zamknęła transakcję dot. nabycia niemieckiego portfela mieszkaniowego
- Bio Planet:** Spółka liczy w '25 na podobną r/r dynamikę wzrostu sprzedaży
- Creepy Jar:** Sprzedaż gry "Green Hell" przekroczyła 7 mln egzemplarzy
- GPW:** Goldman Sachs liderem obrotów na rynku akcji GPW w grudniu, BofA drugi

WYKRES DNIA

Po udanym początku nowego roku budzą się nadzieje na Efekt stycznia na GPW. Na przestrzeni lat 1995 – 2024 średnia stopa zwrotu z indeksu WIG20 (bez uwzględniania dywidend) w styczniu wynosi 2,7% i ustępuje tylko kwietniowi (3,6%)

Średnia stopa zwrotu z indeksu WIG20 w latach '95 – '24 w podziale na miesiące


Źródło: Opracowanie własne

Notowania: czwartek, 02 stycznia 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 227,1	1,6%	1,6%
WIG30	2 856,7	1,8%	1,8%
mWIG40	6 235,0	1,8%	1,8%
sWIG80	23 950,4	1,5%	1,5%
WIG	80 936,6	1,7%	1,7%
NC Index	235,0	2,5%	2,5%
WIG Banki	12 358,5	0,1%	0,1%
WIG Bud	6 944,5	2,3%	2,3%
WIG Chemia	7 622,3	-0,3%	-0,3%
WIG Dew	4 259,2	2,7%	2,7%
WIG Energia	2 522,6	1,2%	1,2%
WIG Games	14 412,4	2,9%	2,9%
WIG IT	5 729,4	1,0%	1,0%
WIG Media	6 927,4	0,9%	0,9%
WIG Paliwa	5 458,0	4,5%	4,5%
WIG Spoż	2 753,4	2,2%	2,2%
WIG Surowce	3 911,3	2,3%	2,3%
WIG Odzież	11 475,2	3,7%	3,7%
DAX	20 024,7	0,6%	0,6%
FTSE100	8 260,1	1,1%	1,1%
CAC40	7 393,8	0,3%	0,2%
BUX	79 787,8	0,6%	0,6%
S&P500	5 868,6	-0,2%	-0,2%
DJIA	42 392,3	-0,4%	-0,4%
Nasdaq Comp	19 280,8	-0,2%	-0,2%
Bovespa	120 125,4	-0,1%	-0,1%
Nikkei225	40 281,2	1,8%	1,0%
Shanghai Comp.	3 262,6	-2,7%	-2,7%
S&P/ASX 200	8 201,2	0,5%	0,5%
EUR/PLN	4,27	-0,3%	-0,1%
USD/PLN	4,16	0,9%	0,8%
CHF/PLN	4,56	0,2%	0,3%
EUR/USD	1,03	-0,9%	-0,9%
USD/JPY	157,50	0,2%	0,2%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 230	10 0,45%
Kurs zamknięcia	2 240	22 0,99%
Kurs min.	2 220	9 0,41%
Kurs max.	2 257	18 0,80%
Wolumen obrotu	24 911	9 856 65,47%
Otwarte pozycje	62 071	2 374 3,98%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 207,4	2 199,6	2 230,4	2 227,1	1,6%	843
WIG30	2 831,1	2 821,6	2 856,8	2 856,7	1,8%	999
MWIG40	6 165,2	23 662,7	23 950,4	6 235,0	1,8%	231
SWIG80	23 662,7	6 161,4	6 235,0	23 950,4	1,5%	38
WIG-PL	84 027,0	84 027,0	84 568,9	84 568,9	1,7%	1 113
WIG	80 215,2	80 000,5	80 936,6	80 936,6	1,7%	1 129

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	86,8	11 327	0,9%	0,9%
Allegro	28,2	29 847	4,3%	4,3%
Budimex	479,0	12 229	2,7%	2,7%
CD Projekt	193,5	19 333	1,1%	1,1%
Cyfrowy P.	14,2	9 056	0,1%	0,1%
Dino	401,1	39 324	2,9%	2,9%
JSW	21,6	2 530	4,1%	4,1%
Kęty	694,5	6 761	1,8%	1,8%
KGHM	117,6	23 510	2,2%	2,2%
Kruk	418,4	8 109	0,6%	0,6%
LPP	15 960,0	29 620	2,6%	2,6%
mBank	545,8	23 195	-0,3%	-0,3%
Orange	7,5	9 843	1,8%	1,8%
Pekao	139,1	36 510	0,9%	0,9%
Pepco	16,8	9 660	2,1%	2,1%
PGE	6,1	13 745	0,9%	0,9%
PKN Orlen	49,4	57 316	4,6%	4,6%
PKO BP	59,3	74 075	-0,8%	-0,8%
PZU	46,4	40 102	1,3%	1,3%
Santander Polska	460,9	47 099	0,7%	0,7%

mWIG40						Surowce				
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	177,2	428	4,1%	4,1%	Handlowy	89,0	11 629	0,3%	0,3%	Ropa Brent [USD/bbl]
AB	98,0	1 422	0,4%	0,4%	Huuuge	17,9	1 071	3,5%	3,5%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]
Amrest	18,8	4 128	1,1%	1,1%	ING BSK	243,5	31 679	0,8%	0,8%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]
Arctic	16,2	1 122	3,6%	3,6%	Inter Cars	520,0	7 367	-0,2%	-0,2%	CO2 [EUR/t]
Asbis	18,2	1 010	-1,5%	-1,5%	Millennium	8,9	10 760	-0,3%	-0,3%	Węgiel ARA [USD/t]
Asseco	95,0	7 885	-1,2%	-1,2%	Mirbud	11,8	1 297	-0,8%	-0,8%	Miedź LME [USD/t]
Auto	19,2	2 505	-3,1%	-3,1%	MoBruk	335,0	1 177	2,3%	2,3%	Aluminium LME [USD/t]
Azoty	18,4	1 820	-1,9%	-1,9%	Neuca	866,0	3 892	-0,8%	-0,8%	Cynk LME [USD/t]
Benefit Sys.	2 900,0	8 579	0,2%	0,2%	Pracuj	59,2	4 041	3,5%	3,5%	Ołów LME [USD/t]
BNP	86,4	12 770	1,4%	1,4%	Rainbow	133,6	2 064	0,1%	0,1%	Stal HRC [USD/t]
Bogdanka	21,9	746	1,7%	1,7%	Ryvu	39,0	902	1,3%	1,3%	Ruda żelaza [USD/t]
CCC	195,8	13 484	6,5%	6,5%	Selvita	50,4	954	1,8%	1,8%	Węgiel koksujący [USD/t]
Celon	26,0	1 398	-1,9%	-1,9%	Synektik	209,5	1 787	5,5%	5,5%	Złoto [USD/oz]
cyber_Folks	150,0	2 127	-0,3%	-0,3%	Tauron	3,8	6 660	1,1%	1,1%	Srebro [USD/oz]
Develia	5,8	2 645	4,9%	4,9%	TEN	76,6	496	6,3%	6,3%	Platyna [USD/oz]
Dom Dev.	187,8	4 845	3,1%	3,1%	Text	70,8	1 823	7,6%	7,6%	Pallad [USD/oz]
Enea	13,0	6 887	0,7%	0,7%	Voxel	126,0	1 323	0,0%	0,0%	Bitcoin USD
Eurocash	7,3	1 009	1,3%	1,3%	WP.PL	76,4	2 263	-2,4%	-2,4%	Pszonica [USD/bu]
GPW	40,4	1 696	-0,1%	-0,1%	XTB	72,8	8 564	3,5%	3,5%	Kukurydza [USD/bu]
Grenevia	2,2	1 284	1,8%	1,8%	Zabka	20,5	20 490	6,4%	6,4%	Cukier ICE [USD/lb]

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	76,0	2,2%	3,7%	1,8%	1,8%	-2,9%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,6	-9,0%	-3,6%	-1,4%	-1,4%	34,2%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	50,3	5,5%	9,9%	2,8%	2,8%	64,4%
CO2 [EUR/t]	73,7	4,5%	8,3%	3,0%	3,0%	-0,1%
Węgiel ARA [USD/t]	114,5	1,6%	2,2%	0,5%	0,5%	7,9%
Miedź LME [USD/t]	8 691,7	-1,2%	---	0,5%	0,5%	3,0%
Aluminium LME [USD/t]	2 504,2	-0,8%	---	-0,9%	-0,9%	9,4%
Cynk LME [USD/t]	2 900,9	-3,2%	---	-1,8%	-1,8%	11,6%
Ołów LME [USD/t]	1 905,3	-0,8%	---	-1,0%	-1,0%	-5,9%
Stal HRC [USD/t]	708,0	-2,3%	-1,7%	-0,1%	-0,1%	-37,2%
Ruda żelaza [USD/t]	98,7	-4,9%	-5,0%	-4,8%	-4,8%	-31,3%
Węgiel koksujący [USD/t]	205,5	4,3%	5,1%	4,3%	4,3%	-36,6%
Złoto [USD/oz]	2 659,6	2,0%	1,0%	1,3%	1,3%	30,3%
Srebro [USD/oz]	29,6	2,2%	-0,7%	2,4%	2,4%	28,8%
Platyna [USD/oz]	928,1	2,6%	-1,2%	2,3%	2,3%	-4,9%
Pallad [USD/oz]	912,0	1,2%	0,6%	0,2%	0,2%	-14,9%
Bitcoin USD	96 705,9	5,2%	1,1%	3,2%	3,2%	125,2%
Pszonica [USD/bu]	545,0	-0,6%	0,7%	-1,2%	-1,2%	-9,2%
Kukurydza [USD/bu]	458,5	1,4%	1,0%	0,0%	0,0%	-1,5%
Cukier ICE [USD/lb]	19,7	3,1%	2,4%	2,4%	2,4%	-4,9%

WIG20

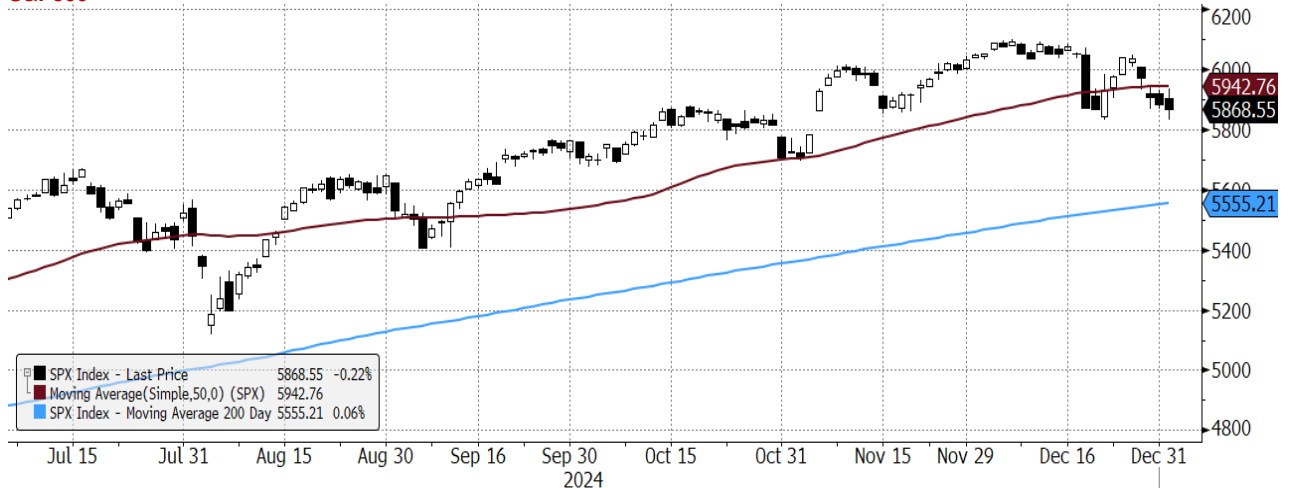


WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 03JUL2024-03JAN2025
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

03-Jan-2025 07:21:12

S&P500



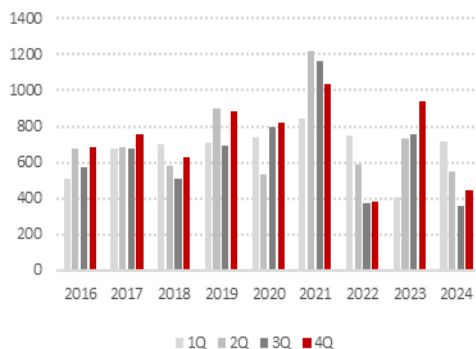
SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 03JUL2024-03JAN2025
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

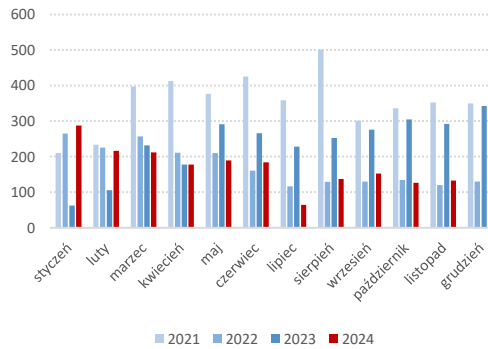
03-Jan-2025 07:21:43

INFORMACJE ZE SPÓLEK
Atal

Spółka podała dane sprzedażowe za 4Q'24:
 - liczba umów sprzedaży: 445 lokali (w całym roku 2068 lokali)
 - w X'24: 127 lokali, w XI'24: 133, w XII: 185
 - 105 aktywnych umów rezerwacyjnych na koniec roku

Sprzedaż – umowy kwartalnie [szt]


Źródło: DM BDM S.A., spółka

Sprzedaż – umowy miesięcznie [szt]


Źródło: DM BDM S.A., spółka

(Krzysztof Pado)

Banki

Zysk netto sektora bankowego w okresie styczeń-listopad 2024 roku wyniósł 39,76 mld PLN (+44% r/r). W samym listopadzie zysk sektora wyniósł 4,56 mld PLN.

Banki

Przyszłe spadki stóp silnie wpłyną na banki, w 2024 sektor mimo dobrych wyników skurczył się - ocenia prezes ZBP, Tadeusz Białek.

"Wyniki finansowe sektora bankowego w Polsce tworzone są w dominującym stopniu przez wyniki odsetkowe. To sprawia, że przyszłe spadki stóp procentowych mogą silnie oddziaływać na banki" - dodał. Białek napisał, że w sektorze bankowym już od kilku lat przyrastają głównie instrumenty dłużne. Według prezesa ZBP, wakacje kredytowe nie doprowadziły, jak w 2022 i 2023 r. do istotnego wzrostu poziomu nadpłat i wcześniejszych spłat kredytów. Białek ocenił, że systematycznie spada kwartalna podaż kredytów dla przedsiębiorstw.

Banki

MF planuje w 3Q'25 wydać rozporządzenie, zmieniające zasady tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków - podano w wykazie prac MF.

Banki/rynek mieszkaniowy

Banki udzieliły w listopadzie kredytów na nieruchomości mieszkaniowe o wartości 6,377 mld PLN wobec 6,917 mld PLN w październiku - podał NBP. W listopadzie 2023 roku było to 9,006 mld PLN.

DataWalk

DataWalk po podpisaniu umowy z Amazonem spodziewa się kolejnych dużych umów w 2025 r. - poinformował PAP Biznes prezes Paweł Wieczyński. Wskazał, że DataWalk stawia obecnie na samofinansowanie i nie pracuje nad emisją akcji, ani nie koncentruje się na pozyskiwaniu zewnętrznego finansowania.

Enter Air

Enter Air i Coral Travel Poland zawarły umowę dotyczącą usług czarterowych w sezonie Lato 2025 i Zima 2025/2026. Szacunkowa wartość umowy wynosi 137 mln USD (564,6 mln zł)

Budownictwo

PSE uzgodniły z prezesem URE plan rozwoju sieci przesyłowej na lata 2025-2034. Zakłada on m.in. 4700 km torów nowych linii 400 kV, 28 nowych i 110 zmodernizowanych stacji oraz lądową linię stałoprądową. Łączne szacowane nakłady na planowane inwestycje to ponad 64 mld PLN do 2034 roku.

BDM: [Link do dokumentu.](#)

Budownictwo/Energetyka

PSE ma komplet decyzji lokalizacyjnych dla linii 400 kV, którą popłynie prąd z morskich farm wiatrowych. Blisko 130-kilometrowa linia będzie przebiegać przez 18 pomorskich gmin. Początek prac budowlanych zaplanowano na 4Q'25.

Elektrotim

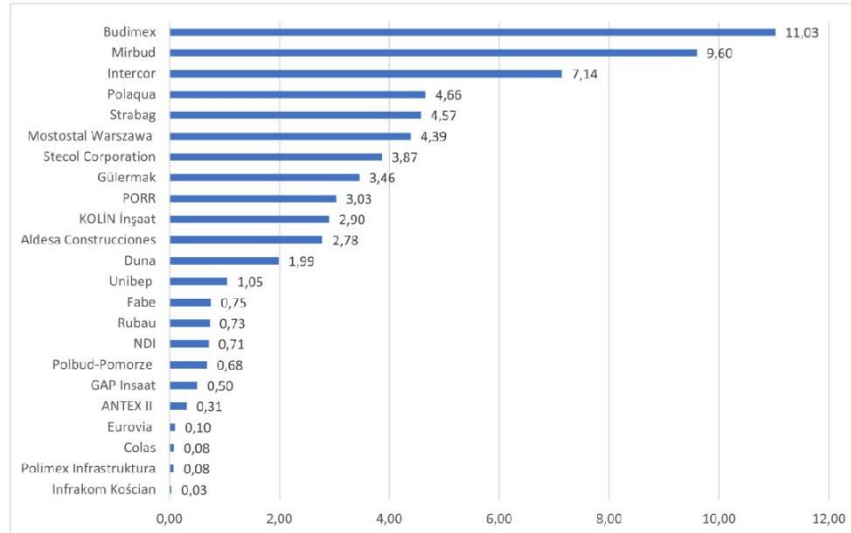
Elektrotim został wybrany przez EDF Renewables Polska na wykonawcę robót w ramach inwestycji budowy wielkoskalowego magazynu energii Stary Grodków. Wartość oferty to 23,9-26,5 mln PLN netto (zależy od opcji). Zakres prac obejmuje projektowanie oraz kompletne wykonanie montażu magazynów energii, budowy stacji GPO Stary Grodków na potrzeby wyprowadzenia mocy, budowę linii kablowej na potrzeby przyłączenia do sieci 110 kV oraz energetyzację i uruchomienie inwestycji.

Budownictwo

Budimex realizuje dla GDDKiA 25 kontraktów wartych 11,1 mld PLN - podała Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad w komunikacie. Mirbud ma w portfelu kontrakty warte 9,6 mld PLN. Intercor realizuje kontrakty warte 7,1 mld PLN. W sumie na zlecenie GDDKiA realizowane są kontrakty warte 64,4 mld PLN.



Zestawienie wykonawców według wartości umów dla realizowanych zadań (w mld zł)



* w ramach RPBDK i PB100

Źródło: GDDKiA

Deweloperzy

W grudniu średnie ceny metra kwadratowego nowych mieszkań w siedmiu największych polskich metropoliach utrzymały się na poziomach z listopada - wynika ze wstępnych danych Big Data RynekPierwotny. W ujęciu r/r ceny wzrosły we wszystkich miastach.

Deweloperzy

Sprzedaż mieszkań ustabilizowała się w XII'24. Dwie trzecie wprowadzanych do sprzedaży inwestycji ma ceny niższe od średniej rynkowej dla danego miasta. Z danych dotyczących prawie 46 tys. mieszkań wynika, że deweloperzy obniżyli ceny w cennikach dla ponad 14 tys lokali – poinformował portal Tabelaoferet .pl.

GTC

W wyniku spełnienia wszystkich warunków zawieszających GTC zamknęło transakcję nabycia niemieckiego portfela mieszkaniowego od LFH Portfolio Acquico i spółek Grupy Peach.

GTC kupiło pośrednio przez swoją spółkę zależną, GTC Paula od spółek Grupy Peach: 89,9% udziałów w dwóch spółkach komandytowych oraz od LFH Portfolio Acquico S. R.L., 79,8% udziałów w kilku spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością przy skorygowanej wartości nieruchomości wynoszącej około 448 mln EUR za 100% własności portfela. Ponadto GTC pośrednio nabyło 51% udziałów w spółce zarządzającej Portfelem, GTC Peach Verwaltungs GmbH od spółek Grupy Peach.

Rynek węgla

Sprzedaż węgla w Polsce w listopada wyniosła 4,0 mln ton wobec 3,8 mln ton w październiku i wobec 4,2 mln ton w listopadzie 2023 roku - podała Agencja Rozwoju Przemysłu, która analizuje rynek węgla. Dane ARP dotyczą wszystkich krajowych producentów węgla. Produkcja w listopadzie wyniosła 3,9 mln ton wobec 4,2 mln ton w październiku i wobec 4,6 mln ton rok wcześniej.

Rynek gazu

Wypełnienie magazynów gazu w Polsce wyniosło wg stanu na 1 stycznia 86% - poinformował Gas Storage Poland.

BNP Paribas BP

BNP Paribas Bank Polska otrzymał zgodę Komisji Nadzoru Finansowego na zakwalifikowanie obligacji kapitałowych serii A o łącznej wartości 650 mln PLN, wyemitowanych przez bank 28 listopada 2024, jako instrumentów dodatkowych w kapitale Tier I

Labo Print

Labo Print i jej kilku akcjonariuszy zawarło porozumienie w sprawie przeprowadzenia wezwania na akcje spółki, przymusowego wykupu akcji oraz doprowadzenia do wycofania akcji z obrotu. Zgodnie z porozumieniem, cena akcji spółki w wezwaniu będzie wynosić 15,50 PLN. W dniu zawarcia porozumienia jego strony posiadają łącznie 3,7 mln akcji spółki, stanowiących 96,82% kapitału zakładowego.

- Bio Planet** Bio Planet, który zakończył 2024 r. ze wzrostem przychodów o ok. 9%, liczy w 2025 roku na podobną dynamikę wzrostu sprzedaży, pracuje nad obniżeniem kosztów - poinformował PAP Biznes prezes Sylwester Strużyna. Prezes poinformował, że spółce zależy na zwiększeniu rentowności netto. Na rozbudowę zakładów konfekcjonowania spółka potrzebuje ok. 17 mln PLN, budowa ma ruszyć w 2026 r. Prezes wskazał, że spółka chciałaby przeprowadzić emisję akcji, ale przy dużo wyższych poziomach kursu akcji niż obecnie. Strużyna uważa, że własny, nowoczesny zakład konfekcjonowania jest elementem, który pomoże Bio Planet w ekspansji zagranicznej.
- Creepy Jar** Łączna sprzedaż brutto gry Creepy Jar "Green Hell" na platformy PC/Steam, PlayStation Store i Microsoft Store przekroczyła poziom 7 mln sprzedanych egzemplarzy. Creepy Jar podał, że według stanu na dzień 2 stycznia 2025 r. lista graczy nadal oczekujących na zakup Green Hell na platformie Steam (wishlista) obejmowała 1,28 mln osób.
- GPW** Goldman Sachs w grudniu 2024 roku był liderem obrotów na rynku akcji w transakcjach sesyjnych GPW. Na drugim miejscu znalazł się Bank of America. Udział Goldman Sachs w obrotach na rynku akcji w grudniu wyniósł 23,99%, a Bank of America 8,09%. Trzecie miejsce w zestawieniu najbardziej aktywnych brokerów na rynku transakcji sesyjnych akcjami zajął w listopadzie BM PKO BP (6,85%)
- W całym 2024 roku liderem obrotów na rynku akcji w transakcjach sesyjnych GPW był Goldman Sachs (24,14%), a kolejne miejsca zajęli BM PKO BP (7,95%) i Bank of America (7,86%).
- Ryvu** Negatywna reakcja rynku na pierwsze dane z badań flagowego projektu była przesadzona - uważa Paweł Przewięźlikowski, prezes giełdowego biotechnu Ryvu. Apeluje o cierpliwość. – Puls Biznesu

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 208 14 12

e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl[gry komputerowe](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl**Piotr Dededjus**

tel. (022) 62-20-100

e-mail: piotr.dededjus@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 2025-01-03, 08:00 CET.

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 uwzględnić, 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 jakakolwiek 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, 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-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpcwocatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.