

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Anna Tobiasz

**KOMENTARZ PORANNY**
**Trump wprowadza cła**

Zakończyliśmy pierwszy miesiąc 2025 r., który dla GPW okazał się bardzo łaskawy. WIG20 od początku roku zyskał +11,0%, mWIG40 +10,2%, sWIG80 +4,4%, a indeks szerokiego rynku WIG +9,8%. Sektorem najmocniej w minionym miesiącu zachowywały się chemia (+17,0%), paliwa (+13,7%) i banki (+13,2%). Najslabszym indeksem sektorowym okazał się WIG-Media, który zakończył miesiąc w okolicach punktu odniesienia z końcówki grudnia'24. Styczeń na krajowym podwórku to także pierwsze duże IPO w tym roku, które rozpoczęła Diagnostyka. Pierwsze notowania akcji powinny się odbyć jeszcze w tym tygodniu – 7 lutego. Na rynkach zagranicznych również obserwowaliśmy pozytywny początek roku. DAX zyskał w ciągu miesiąca +9,2%, CAC +7,7%, a FTSE100 +6,1%. W USA najważniejszym wydarzeniem dla notowań w styczniu było objęcie władzy przez Donalda Trumpa, a pod koniec miesiąca istotnym czynnikiem stały się raporty za 4Q'24. W sumie S&P zyskał +2,7%, DJI +4,7%, a Nasdaq +1,6%. Nowy miesiąc zaczynamy od wprowadzenia przez prezydenta USA zapowiadanych wcześniej ceł. Rozporządzenie zakłada nałożenie na wszystkie towary z Meksyku i Kanady dodatkowych ceł w wysokości 25%, natomiast z Chin – 10%. Wyłączone są jednak surowce energetyczne z Kanady, dla których dodatkowe cło wynosi 10%. Powodem takiej decyzji ma być napływ fentanyli przez północną i południową granicę USA oraz udział Chin w zaopatrywaniu karteli narkotykowych w prekursorzy do produkcji narkotyku. Rozporządzenie zakłada, że cła zostaną zdjęte, jeżeli prezydent USA uzna, że państwa te podjęły wystarczające działania dla złagodzenia kryzysu. W tym tygodniu poznamy kolejne raporty za 4Q'24. Swoje wyniki opublikują m. in. Alphabet, Pfizer, Disney, czy Amazon, a z rodzimego podwórka Synektik i mBank. O poranku kontrakty terminowe świecą na czerwono, zwiastując spadki na początek tygodnia.

Anna Tobiasz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **PKP Cargo:** PKP Cargo przewiozła w XII'24 5,1 mln ton towarów (-6% r/r), praca przewozowa spadła o -20% r/r [wykresy BDM];
- **Cyfrowy Polsat:** Sprzedaż pakietu 8,3 mln walorów Asseco Poland za 85 PLN/akcję [komentarz BDM]
- **Millennium:** Bank spodziewa się poprawy rentowności i spadku kosztów dot. CHF
- **LPP:** Spółka wypłaci na akcję 330 PLN zaliczki na dywidendę za 24/25, łącznie rekomenduje ZWZ 660 PLN
- **Orlen:** Orlen Unipetrol oraz czeskie Mero podpisały nową umowę na transport paliw - CTK
- **InPost:** Spółka ma 12 tys. punktów OOH na Półwyspie Iberyjskim i ponad 7 tys. paczkomatów we Francji
- **Eurotel:** Spółka rozpoczyna przegląd opcji strategicznych
- **XTB:** Spółka jest gotowa do wprowadzenia opcji i kryptowalut jeszcze w 2025

**Notowania: piątek, 31 stycznia 2025**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 433,8	-0,3%	11,0%
WIG30	3 092,9	-0,2%	10,2%
mWIG40	6 610,0	-0,3%	8,0%
sWIG80	24 623,5	-0,1%	4,4%
WIG	87 367,6	-0,3%	9,8%
NC Index	244,5	-0,6%	6,6%
WIG Banki	13 969,8	-0,6%	13,2%
WIG Bud	7 096,2	-1,0%	4,6%
WIG Chemia	8 941,0	-1,6%	17,0%
WIG Dew	4 332,0	0,0%	4,4%
WIG Energia	2 699,2	-0,3%	8,3%
WIG Games	15 437,6	-0,6%	10,3%
WIG IT	6 237,5	4,8%	9,9%
WIG Media	6 863,3	0,8%	0,0%
WIG Paliwa	5 940,0	0,7%	13,7%
WIG Spoż	2 712,5	0,6%	0,7%
WIG Surowce	4 185,8	-1,5%	9,5%
WIG Odzież	11 335,0	1,1%	2,5%
DAX	21 732,1	0,0%	9,2%
FTSE100	8 674,0	0,3%	6,1%
CAC40	7 950,2	0,1%	7,7%
BUX	85 492,6	0,3%	7,8%
S&P500	6 040,5	-0,5%	2,7%
DJIA	44 544,7	-0,8%	4,7%
Nasdaq Comp	19 627,4	-0,3%	1,6%
Bovespa	126 134,9	-0,6%	4,9%
Nikkei225	39 572,5	0,1%	-0,8%
Shanghai Comp.	3 252,6	0,7%	-3,0%
S&P/ASX 200	8 532,3	0,5%	4,6%
EUR/PLN	4,21	0,2%	-1,6%
USD/PLN	4,06	0,5%	-1,6%
CHF/PLN	4,46	0,4%	-1,9%
EUR/USD	1,04	-0,3%	0,1%
USD/JPY	155,19	0,6%	-1,3%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 464	39	1,61%
Kurs zamknięcia	2 455	-4	-0,16%
Kurs min.	2 446	25	1,03%
Kurs max.	2 467	5	0,20%
Wolumen obrotu	18 631	200	1,09%
Otwarte pozycje	66 224	-1 518	-2,24%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 444,6	2 428,9	2 444,8	2 433,8	-0,3%	1 117
WIG30	3 099,7	3 078,5	3 102,5	3 092,9	-0,2%	1 529
MWIG40	6 632,0	24 501,8	24 653,8	6 610,0	-0,3%	543
SWIG80	24 651,3	6 532,4	6 632,3	24 623,5	-0,1%	28
WIG-PL	91 030,8	91 030,8	91 474,0	91 303,7	-0,3%	1 665
WIG	87 646,1	87 030,0	87 646,1	87 367,6	-0,3%	1 700

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	94,2	12 296	0,7%	9,5%
Allegro	30,0	31 712	-0,3%	10,8%
Budimex	477,8	12 198	-1,3%	2,4%
CD Projekt	211,1	21 091	0,0%	10,3%
Cyfrowy P.	15,5	9 884	0,5%	9,3%
Dino	450,3	44 147	1,0%	15,5%
JSW	23,2	2 724	-0,9%	12,0%
Kęty	763,0	7 428	-0,3%	11,8%
KGHM	125,8	25 150	-1,6%	9,3%
Kruk	428,6	8 307	-1,1%	3,1%
LPP	16 460,0	30 548	0,7%	5,9%
mBank	629,8	26 765	-0,3%	15,1%
Orange	8,0	10 465	-0,2%	8,3%
Pekao	160,4	42 087	-0,6%	16,3%
Pepco	17,3	9 939	-0,1%	5,1%
PGE	6,5	14 678	-1,6%	7,8%
PKN Orlen	53,8	62 447	0,7%	14,0%
PKO BP	66,9	83 650	-0,9%	12,0%
PZU	50,0	43 176	-0,7%	9,1%
Santander Polska	507,0	51 810	-0,4%	10,8%

**WYKRES DNIA**

W piątek przed godziną 16:00 Eurotel poinformował o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych. Po tej informacji kurs zanurkował -14,3%.

**Eurotel – daily**


Źródło: Bloomberg

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	194,0	469	0,8%	14,0%	Handlowy	98,0	12 805	0,6%	10,5%
AB	111,0	1 611	3,7%	13,7%	Huuuge	18,1	1 088	-3,3%	5,1%
Amrest	17,2	3 768	0,9%	-7,7%	ING BSK	284,5	37 013	-1,7%	17,8%
Arctic	16,8	1 161	0,3%	7,2%	Inter Cars	583,0	8 260	-2,0%	11,9%
Asbis	22,2	1 230	1,8%	20,0%	Millennium	10,4	12 616	-0,2%	16,9%
Asseco	118,3	9 819	10,1%	23,0%	Mirbud	12,3	1 352	-1,0%	3,4%
Auto	18,3	2 388	3,9%	-7,7%	MoBrok	365,0	1 282	0,0%	11,5%
Azoty	22,1	2 192	-1,8%	18,2%	Neuca	842,0	3 825	1,1%	-3,6%
Benefit Sys.	2 980,0	8 816	0,3%	2,9%	Pracuj	55,6	3 796	1,3%	-2,8%
BNP	88,4	13 066	-0,7%	3,8%	Rainbow	124,4	1 810	2,8%	-6,7%
Bogdanka	22,9	780	-1,4%	6,4%	Ryvu	26,0	601	-6,3%	-32,5%
CCC	172,0	11 845	2,4%	-6,4%	Selvita	44,6	844	-3,0%	-9,9%
Celon	24,2	1 303	-0,8%	-8,5%	Synektik	220,0	1 876	1,4%	10,8%
cyber_Folks	161,0	2 283	1,3%	7,0%	Tauron	4,3	7 452	0,6%	13,1%
Develia	5,6	2 568	-1,9%	1,8%	TEN	78,4	507	-0,6%	8,8%
Dom Dev.	213,0	5 495	1,4%	16,9%	Text	58,0	1 494	-1,7%	-11,9%
Enea	14,0	7 411	1,5%	8,4%	Voxel	147,5	1 549	3,9%	17,1%
Eurocash	8,6	1 199	-1,4%	20,3%	WP.PL	77,4	2 293	0,5%	-1,1%
GPW	41,5	1 742	0,1%	2,6%	XTB	65,6	7 713	-13,3%	-6,8%
Grenevia	2,3	1 310	-0,2%	3,9%	Zabka	23,3	23 340	-3,1%	21,2%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	76,4	-0,6%	-2,6%	-0,4%	2,4%	-1,2%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,3	8,4%	-18,0%	8,5%	-9,1%	58,9%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	53,2	2,8%	7,1%	0,0%	8,9%	76,1%
CO2 [EUR/t]	82,2	1,6%	2,8%	0,0%	14,8%	31,9%
Węgiel ARA [USD/t]	110,5	0,5%	1,7%	0,0%	-3,0%	10,9%
Miedź LME [USD/t]	8 928,5	-0,9%	-2,5%	0,0%	3,2%	5,0%
Aluminium LME [USD/t]	2 592,2	-1,2%	-1,6%	0,0%	2,6%	15,7%
Cynk LME [USD/t]	2 692,2	-1,8%	-3,2%	0,0%	-8,9%	6,9%
Ołów LME [USD/t]	1 912,6	-1,0%	0,6%	0,0%	-0,6%	-11,7%
Stal HRC [USD/t]	754,0	3,0%	9,6%	1,9%	6,3%	-22,0%
Ruda żelaza [USD/t]	105,3	3,6%	3,7%	3,7%	1,6%	-17,7%
Węgiel koksujący [USD/t]	191,5	1,9%	0,3%	1,3%	-2,8%	-39,8%
Złoto [USD/oz]	2 783,9	-0,4%	0,5%	-0,5%	6,1%	37,5%
Srebro [USD/oz]	30,9	-2,1%	1,2%	-1,2%	7,1%	38,4%
Platyna [USD/oz]	967,7	-0,4%	1,7%	-1,5%	6,6%	7,6%
Pallad [USD/oz]	1 056,5	4,6%	4,6%	-1,4%	16,1%	11,3%
Bitcoin USD	93 995,7	-10,5%	-10,6%	-7,9%	0,3%	118,4%
Pszonica [USD/bu]	554,3	-2,2%	1,9%	-0,9%	0,5%	-7,6%
Kukurydza [USD/bu]	475,0	-3,1%	-2,4%	-1,5%	3,6%	7,3%
Cukier ICE [USD/lb]	19,4	-0,6%	1,7%	0,0%	0,5%	-15,3%

## WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 03AUG2024-03FEB2025  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

03-Feb-2025 06:58:20

## S&P500



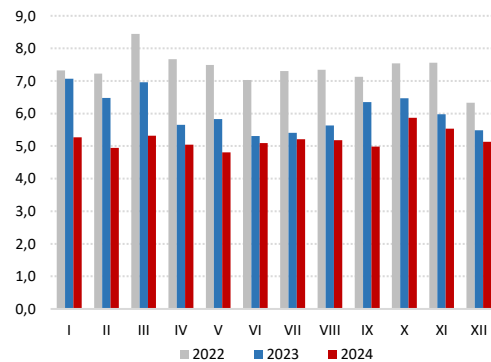
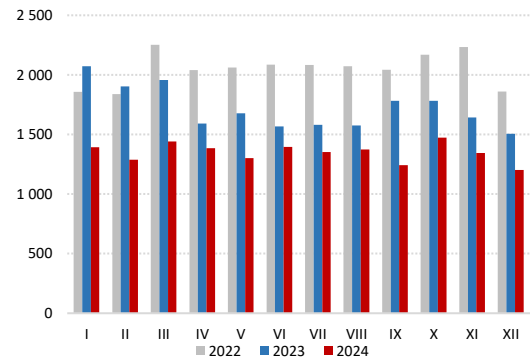
SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 03AUG2024-03FEB2025  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

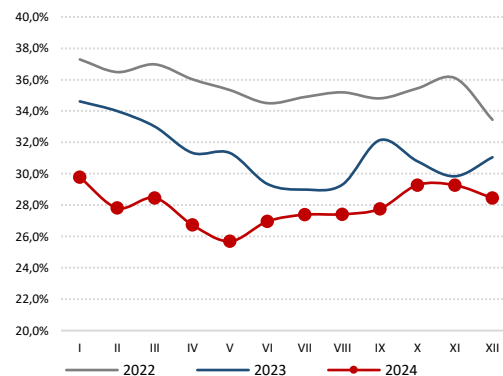
03-Feb-2025 06:58:45

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**
**PKP Cargo**

UTK podał dane operacyjne dla rynku przewozów kolejowych za grudzień 2024  
 - PKP Cargo przewiozła w XII'24 5,1 mln ton towarów (-6% r/r)  
 - praca eksploatacyjna PKP Cargo wyniosła w XII'24 1 203 mln tono-km (-20% r/r).

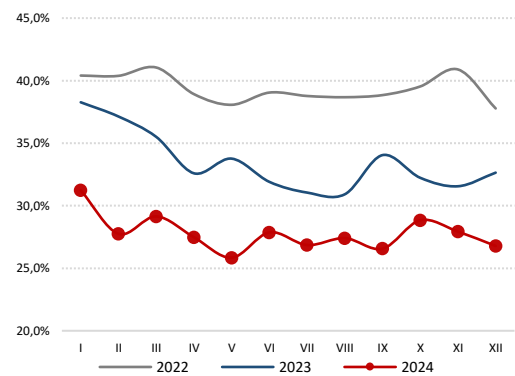
**PKP Cargo – przewieziona masa [mln t]**

**PKP Cargo – praca eksploatacyjna [mln tkm]**


Źródło: DM BDM S.A., UTK

**PKP Cargo – przewieziona masa – udziały rynkowe**


Źródło: DM BDM S.A., UTK

Źródło: DM BDM S.A., UTK

**PKP Cargo – praca eksploatacyjna – udziały rynkowe**


Źródło: DM BDM S.A., UTK

(Krzysztof Pado)

**Cyfrowy Polsat**

Sprzedaż pakietu 8,3 mln walorów Asseco Poland za 85 PLN/akcję.

**BDM:**

Spółka poinformowała w dniu 2024-01-31 (w trakcie sesji), iż podjęła decyzję o sprzedaży 8,3 mln posiadanych walorów Asseco Poland (9,99% kapitału zakładowego) za cenę 85 PLN. Parametry transakcji wskazują, że w Q1 2025 spółka na saldzie finansowym może rozpoznać stratę finansową na sprzedaży pakietu Asseco Poland w kwocie blisko 80 mln PLN. Pozyskane środki pieniężne będą wykorzystane w procesie realizowanych inwestycji.

Maciej Bobrowski

**PZU**

Strategia PZU nie będzie zmieniana, ale w kilku aspektach wymaga ona doprecyzowania, co może stać się do końca marca - poinformował p.o. prezesa spółki Andrzej Klesyk. Zapowiedział większą jasność jeśli chodzi o przyszłość banków w grupie i doprecyzowanie sposobu zarządzania kapitałem.

"Po pierwsze większa jasność z tym, co się stanie z bankami. Wydaje mi się, że nie możemy czekać do końca roku i oddać decyzje osobom, które tymi bankami zarządzają. My musimy - jako właściciel - być bardzo mocnym udziałowcem w tej decyzji" - dodał. Podał, że powinien zostać doprecyzowany sposób zarządzania kapitałem w grupie i musi dojść do "pewnego rodzaju" potwierdzenia polityki dywidendowej. Zapowiedział także doprecyzowanie kwestii dotyczącej długookresowego tworzenia wartości w grupie.

**PZU**

Rada nadzorcza PZU Życie powierzyła czasowo obowiązki prezesa Tomaszowi Tarkowskiemu, po tym jak z funkcji prezesa odwołany został Jarosław Mastalerz. Jak dodano, z pełnienia funkcji członka zarządu PZU Życie (ze skutkiem od 1 lutego br.) rezygnację złożył Paweł Wajda.

<b>B. Millennium</b>	<p>Bank Millennium spodziewa się dalszej poprawy rentowności, koszty ryzyka kredytowego pozostaną w 2025 roku na dobrym poziomie, ale mogą wzrosnąć, a koszty związane z walutowymi kredytami hipotecznymi będą niższe. Marża odsetkowa zacznie lekko spadać wraz z oczekiwanym obniżeniem stóp procentowych - poinformowali przedstawiciele banku.</p> <p>Wiceprezes Fernando Bicho podał, że bank chce wznowić wypłatę dywidendy od 2027 r. i podtrzymuje plan w tym zakresie przedstawiony w nowej strategii. Prezes pytany o rozwój akcji kredytowej poinformował, że spodziewa się, że w 2025 roku bardziej aktywny będzie segment kredytów korporacyjnych i bank chce w tym wzroście uczestniczyć.</p>
<b>LPP</b>	<p>LPP wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za rok 2024/2025 w wysokości 612,4 mln PLN, czyli 330 PLN na akcję i rekomenduje walnemu zgromadzeniu łączną dywidendę w kwocie co najmniej 660 PLN na akcję. Dzień, w którym ustalana będzie lista akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki na poczet dywidendy określono na 23 kwietnia, a dzień jej wypłaty ustalono na 30 kwietnia. Ustalenie dnia wypłaty dywidendy ma przypaść na 31 października 2025.</p>
<b>Orlen</b>	<p>Orlen Unipetrol oraz czeskie Mero podpisały nową umowę dotyczącą transportu paliwa - podała czeska agencja CTK powołując się na oświadczenie Mero. Nowa umowa ma być zawarta na czas nieokreślony.</p>
<b>InPost</b>	<p>InPost rozbudował swoją sieć w Hiszpanii i Portugalii do ponad 12,0 tys punktów Out of Home, a we Francji liczba urządzeń Paczkomat przekroczyła 7 tys.</p> <p>Sieć out-of-home na wszystkich rynkach Mondial Relay wzrosła o 18% r/r, osiągając ponad 31 tys lokalizacji. W ubiegłym roku zostało zainstalowanych ok. 4,0 tys nowych maszyn Paczkomat, osiągając łącznie 9,2 tys urządzeń.</p>
<b>Eurotel</b>	<p>Eurotel rozpoczyna przegląd opcji strategicznych. "Celem przeglądu jest określenie kluczowych kierunków rozwoju spółki, koniecznych zmian jakie są z tym związane, niezbędnych zasobów do realizacji tych celów oraz oczekiwanych rezultatów" - napisano.</p> <p>Spółka podała, że przegląd opcji strategicznych uwzględni będzie w szczególności takie aspekty jak adekwatność aktualnie realizowanego modelu biznesowego spółki, jak i grupy Eurotel do sytuacji rynkowej również w dłuższej perspektywie działania, możliwe sposoby i kierunki zmian takiego modelu, sytuację rynkową i perspektywę jej wpływu na działalność spółki, przegląd segmentów działania pod kątem ich aktualnej rentowności i możliwości jej dalszego utrzymania, zakresu potrzebnej reorganizacji pracy w celu dalszego funkcjonowania na podobnym poziomie w związku ze zmianami na rynku, potencjału i kierunków, zabezpieczenia finansowego funkcjonowania w obecnym modelu sprzedaży i perspektyw pozyskania środków finansowych na obsługę bieżącej działalności oraz realizację celów strategicznych.</p>
<b>Energetyka</b>	<p>We wtorek 4 lutego rząd ma się zająć projektem, zakładającym możliwość przeprowadzenia dogrywkowych aukcji rynku mocy na lata 2029 i 2030 w sytuacji, gdy wyniki aukcji głównej nie zapewnią odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa dostaw energii elektrycznej.</p>
<b>XTB</b>	<p>XTB jest gotowe do poszerzenia oferty o opcje i kryptowaluty jeszcze w 2025 roku - poinformował prezes XTB Omar Arnaout podczas konferencji wynikowej. Prezes XTB dodał, że czynnikiem, niezależnym od spółki, który może opóźnić wprowadzenie nowych produktów jest wycena opcji przez KNF. Dodał, że celem spółki jest, stać się pierwszym wyborem w branży inwestycyjnej w Europie.</p>
<b>Kredyt Inkaso</b>	<p>Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt Kredyt Inkaso sporządzony w związku z ofertą publiczną oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu obligacji emitowanych w ramach programu o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 200 mln PLN.</p>
<b>Elektrotim</b>	<p>Spółka zawarła umowę z Tauron Dystrybucja na modernizację stacji elektroenergetycznej Marciszów za 25,4 mln PLN netto.</p>
<b>UniCredit</b>	<p>UniCredit ma około 4,1% akcji Generali, ale zapewnia, że jest to inwestycja o charakterze czysto finansowym i UniCredit nie ma strategicznych interesów w tej firmie.</p>
<b>Media</b>	<p>Przynajmniej trzy wstępne oferty złożyli inwestorzy na akcje TVN sprzedawane przez amerykański koncern Warner Bros. Discovery. To fundusz należący do polskiego miliardera Michała Sołowowa, notowana na warszawskiej giełdzie Wirtualna Polska Holding w konsorcjum oraz włoska grupa należąca do spadkobierców Silvio Berlusconi - Media For Europe, właściciel Mediaset. – Rzeczpospolita</p>

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](mailto: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](mailto: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](mailto:anna.tobiasz@bdm.pl)**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: [andrzej.wodecki@bdm.pl](mailto:andrzej.wodecki@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)**Piotr Dedeccus**

tel. (022) 62-20-100

e-mail: [piotr.dedecjus@bdm.pl](mailto:piotr.dedecjus@bdm.pl)**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.grzeszczyk@bdm.pl](mailto:tomasz.grzeszczyk@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 2025-02-03, 07:58 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.