

## Raport dzienny

18 marca 2025

## Główne indeksy

Indeks	Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 778 ↑ 0,84%	4,0%	18,2%	1602/417
WIG30	3 520 ↑ 0,98%	3,9%	20,4%	1781/464
mWIG40	7 143 ↑ 1,66%	2,5%	17,1%	299/77
sWIG80	26 529 ↑ 0,58%	3,3%	12,4%	88/22
WIG	98 012 ↑ 1,00%	3,6%	22,5%	2011/524
WIGBANKI	16 469 ↑ 1,39%	7,1%	28,9%	671/175

## Główne indeksy światowe

	1D	1M	3M	1Y
S&P500	5 675 ↑ 0,64%	-7,41%	-3,36%	10,21%
NASDAQ	17 809 ↑ 0,31%	-11,14%	-8,17%	10,59%
DAX	23 155 ↑ 0,73%	1,36%	14,39%	29,12%
NIKKEI 225	37 870 ↑ 1,27%	-3,57%	-3,10%	-4,71%
HANG SENG	24 657 ↑ 2,12%	7,31%	24,13%	47,32%
BOVESPA	130 834 ↑ 1,46%	1,79%	8,33%	3,06%

## Surowce

	1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	9 861,5 ↑ 0,83%	5,0%	9,7%	8,7%
Ropa (USD/bbl)	71,4 ↑ 0,46%	-5,3%	-1,4%	-9,9%
Srebro (USD/OZ)	33,9 ↑ 0,36%	3,5%	12,3%	35,3%
Złoto (USD/OZ)	3 012,8 ↑ 0,50%	2,8%	14,3%	39,5%

## Waluty

	1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3,8377 ↑ 0,08%	-3,5%	-5,7%	-3,5%
EUR/PLN	4,1873 ↑ 0,05%	0,8%	-1,8%	-3,2%
EUR/USD	1,0911 ↓ -0,03%	4,5%	4,2%	0,4%
USD/JPY	149,67 ↑ 0,46%	-1,5%	-2,7%	0,4%

## Informacje ze spółek

**Dom Development** Skonsolidowane wyniki za 4Q'24

**Vercom** Skonsolidowane wyniki za 4Q'24

**Amica** Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 4Q'24

**ZUE** Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 4Q'24

**Grupa Azoty/Orlen** Umowa pożyczki na kwotę nie wyższą niż 28 mln USD

**Santander BP** Potencjał wypłaty łącznie 4,74 mld PLN dywidendy

**Unibep** Najkorzystniejsza oferta w przetargu Kolei Mazowieckich

**PHN** Pozytywna dla spółki decyzja ws. rozliczeń podatkowych

**Mennica Polska** Umowa na produkcję monet dla Centralnego Banku Tanzanii

**Tauron** Aneks zwiększający kwotę kredytu z BGK do 2,45 mld PLN

**Mirbud** Najkorzystniejsza oferta na rozbudowę drogi nr 25

**Unimot** Rozpoczęcie projektu w obszarze wydobycia gazu ziemnego

**Budimex** Najkorzystniejsza oferta na utrzymanie dróg w Gdańsku i Człuchowie

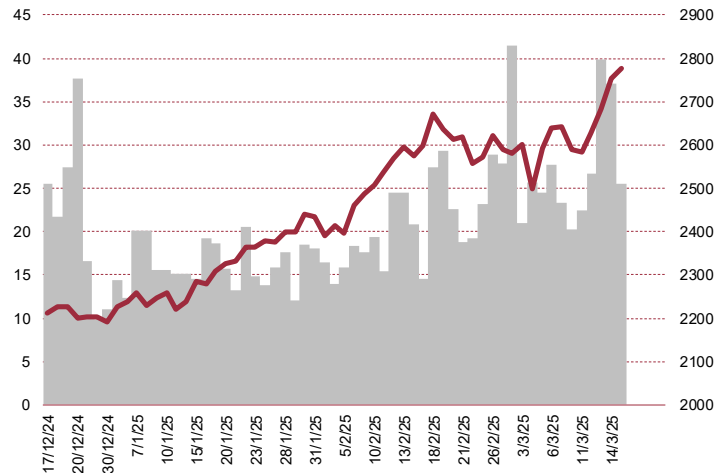
**Wasko** Unieważnienie wyboru oferty spółki na utrzymanie systemów tunelu S7

**CCC** Rozpoczęcie budowy księgi popytu na akcje serii N

**Izostal** Rekomendacja wypłaty dywidendy za 2024 rok

**Sygnity** Odwołanie oferty skupu akcji własnych

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	5,76%	5,10%	5,48%	5,53%	5,90%
Niemcy	2,19%	2,08%	2,19%	2,50%	2,88%
USA	4,29%	4,09%	4,04%	4,09%	4,30%
Japonia	0,33%	0,59%	0,81%	1,11%	1,51%

## Wygrani/Przegranani

	1D	1D
KRUK	409,80 ↑ 2,86%	ALLEGRO 31,58 ↓ -1,39%
JSW	28,14 ↑ 2,40%	PEPCO 17,19 ↓ -0,61%

## Najbardziej aktywne akcje

	1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
PKOBP	79,12 ↑ 1,28%	8,2%	7,5%	120/31
PKNORLEN	67,66 ↑ 0,40%	10,9%	6,9%	111/28
ALLEGRO	31,58 ↓ -1,39%	2,7%	6,5%	103/27
KGHM	138,80 ↑ 1,20%	-0,4%	5,2%	83/21

## Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
--------	------------

## Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
11:00	Indeks instytutu ZEW	GER 50,3	26,0
13:30	Pozwolenia na budowę domów	US 1450 tys.	1473 tys.
13:30	Rozpoczęte budowy domów	US 1380 tys.	1366 tys.
14:15	Produkcja przemysłowa (m/m)	US 0,2%	0,5%

## Informacje ze spółek

### Dom Development

#### Skonsolidowane wyniki za 4Q'24

	4Q'24	4Q'23	zmiana r/r	1-4Q'24	1-4Q'23	zmiana
Przychody	1 316,3	949,9	38,6%	3 168,2	2 550,3	24,2%
EBITDA	339,0	248,5	36,4%	722,0	578,9	24,7%
EBIT	332,5	242,9	36,9%	697,2	558,2	24,9%
Zysk netto	273,3	200,0	36,7%	569,1	460,2	23,6%
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	25,8%	26,2%		22,8%	22,7%	
Marża EBIT	25,3%	25,6%		22,0%	21,9%	
Marża netto	20,8%	21,1%		18,0%	18,0%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Prezes Mikołaj Konopka poinformował, że Dom Development planuje w 2025 r. sprzedać więcej mieszkań niż w 2024 r. Ostateczna skala tego wzrostu będzie zależeć od rozwoju sytuacji rynkowej. W 2024 roku grupa sprzedała 4 269 lokali, tj. o 9% więcej niż w 2023 roku.

### Vercom

#### Skonsolidowane wyniki za 4Q'24

	4Q'24	4Q'23	zmiana	2024	2023	zmiana
Przychody	130,6	96,5	35,4%	496,2	337,4	47,1%
EBITDA	30,9	23,9	29,4%	109,5	84,5	29,6%
EBIT	26,6	19,5	36,3%	93,3	69,0	35,3%
Zysk netto	22,5	30,2	-25,7%	76,6	70,4	8,8%
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	23,6%	24,7%		22,1%	25,0%	
Marża EBIT	20,4%	20,2%		18,8%	20,4%	
Marża netto	17,2%	31,3%		15,4%	20,9%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Vercom planuje osiągnięcie co najmniej 300 mln PLN EBITDA do 2028 roku poprzez rozwój organiczny oraz selektywne przejęcia. Spółka zakłada, że będzie mogła wydać na akwizycje 1 mld PLN.

### Amica

#### Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 4Q'24

	4Q'24	4Q'23	zmiana	2024	2023	zmiana
Przychody	678,5	714,4	-5,0%	2 573,6	2 837,9	-9,3%
EBITDA	83,5	41,0	103,7%	152,2	137,1	11,0%
EBIT	68,6	27,3	151,3%	93,3	83,3	12,0%
Zysk netto	19,1	-2,1	-	13,2	-4,0	-
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	12,3%	5,7%		5,9%	4,8%	
Marża EBIT	10,1%	3,8%		3,6%	2,9%	
Marża netto	2,8%	-0,3%		0,5%	-0,1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**ZUE**
**Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 4Q'24**

	4Q'24	4Q'23	zmiana	2024	2023	zmiana
Przychody	297,9	593,0	-49,8%	1 219,4	1 484,1	-17,8%
EBITDA	9,7	20,9	-53,8%	34,7	45,2	-23,3%
EBIT	5,7	17,2	-67,1%	19,1	30,4	-37,2%
Zysk netto	3,9	10,9	-64,1%	10,8	20,9	-48,3%
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	3,2%	3,5%		2,8%	3,0%	
Marża EBIT	1,9%	2,9%		1,6%	2,0%	
Marża netto	1,3%	1,8%		0,9%	1,4%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Grupa Azoty/Orlen**
**Umowa pożyczki na kwotę nie wyższą niż 28 mln USD**

Grupa Azoty Polyolefins oraz Orlen zawarły umowę dotyczącą finansowania obrotowego na kwotę nie wyższą niż 28 mln USD w celu sfinansowania nabycia przez Grupę Azoty Polyolefins propanu, który jest wykorzystywany w Polimerach Police do produkcji propylenu. Jak podano, Grupa Azoty i Orlen kontynuują współpracę w celu ustalenia warunków i zasad realizacji potencjalnej transakcji dotyczącej nabycia przez Orlen lub inny podmiot wskazany przez Orlen wszystkich lub części akcji Grupy Azoty Polyolefins należących do Grupy Azoty lub innej formy przeprowadzenia inwestycji. Trwa obecnie badanie due diligence Grupy Azoty Polyolefins przez Orlen. Zawarty został także aneks do umowy pomiędzy wierzycielami z 7 października 2020 r.

**Santander BP**
**Potencjał wypłaty łącznie 4,74 mld PLN dywidendy**

Santander Bank Polska otrzymał od KNF informację o możliwości wypłaty przez bank w 2025 roku także kwoty 840,9 mln PLN pochodzącej z kapitału dywidendowego. Całkowita kwota możliwa do wypłaty akcjonariuszom przez bank w 2025 roku wynosi 4,74 mld PLN. Bank podał, że kwota pochodząca z kapitału dywidendowego została przeniesiona na podstawie uchwały ZWZ z 19 kwietnia 2023 r. w sprawie podziału zysku oraz decyzji odnośnie kapitału rezerwowego utworzonego na podstawie uchwały ZWZ z 22 marca 2021 r. W marcu bank informował, że otrzymał indywidualne zalecenie Komisji Nadzoru Finansowego, w którym stwierdzono po uwzględnieniu dobrej jakości portfela kredytowego spółki, że spełnia on wymogi do wypłaty dywidendy na poziomie 75% z zysku w 2024 roku.

**Unibep**
**Najkorzystniejsza oferta w przetargu Kolei Mazowieckich**

Oferta konsorcjum z Unibepem została wybrana przez Koleje Mazowieckie - KM jako najkorzystniejsza w przetargu na zaprojektowanie i wybudowanie hali utrzymaniowo - naprawczej pojazdów kolejowych w Sochaczewie. Cena oferty wynosi ok. 289,6 mln PLN netto. Udział Unibepu w ofercie wynosi ok. 166,6 mln PLN netto. W skład konsorcjum wchodzi: Unibep, Przedsiębiorstwo EL-IN Sp. z o.o. oraz DB PROJEKT Sp. z o.o. Termin realizacji inwestycji wynosi 30 miesięcy od daty podpisania umowy.

**PHN**
**Pozytywna dla spółki decyzja ws. rozliczeń podatkowych**

PHN otrzymał decyzje Dyrektora Izby Administracji Skarbowej dot. rozliczeń podatkowych za II i IV kw. 2014 r. oraz I kw. 2015 r. spółki celowej PHN 6 sp. z o.o. potwierdzające prawidłowość stanowiska spółki. Wysokość należnych odsetek od organu szacowana jest na 99,4 mln PLN. Polski Holding Nieruchomości poinformował, że decyzje zostały wydane na skutek uwzględnienia przez Naczelny Sąd Administracyjny skarg PHN 6 Sp. z o.o. Wartość przedmiotu sporu z organami podatkowymi opiewała w tych sprawach łącznie na kwotę 110,8 mln PLN. Rozpatrzenie przedmiotowych spraw przez organ podatkowy w całości pozytywnie wpłynie na wynik i kapitały PHN 6 Sp. z o.o. i grupy PHN.

**Mennica Polska****Umowa na produkcję monet dla Centralnego Banku Tanzanii**

Spółka poinformowała, że zawarła umowę z Centralnym Bankiem Tanzanii na produkcję i dostawę 324 000 000 monet obiegowych. Wartość umowy wynosi 16,1 mln USD. Przewidywany okres realizacji wynosi 22 miesiące, a termin zakończenia zależy od akceptacji wzorców monet przez Zamawiającego. Spółka ustanowiła gwarancję bankową na 10% wartości umowy. W przypadku opóźnienia w dostawie, Spółka będzie zobowiązana do zapłaty kary umownej w wysokości 0,1% za każdy dzień opóźnienia.

**Tauron****Aneks zwiększający kwotę kredytu z BGK do 2,45 mld PLN**

Tauron Polska Energia podpisał z Bankiem Gospodarstwa Krajowego aneks do umowy kredytu zwiększający kwotę kredytu o 0,45 mld PLN, tj. do kwoty 2,45 mld PLN. Środki z kredytu mogą być przeznaczone na finansowanie lub refinansowanie wydatków grupy związanych z inwestycjami w obszarze OZE, rozwojem sieci dystrybucyjnych, budową magazynów energii oraz inwestycjami dotyczącymi obszaru ciepła.

**Mirbud****Najkorzystniejsza oferta na rozbudowę drogi nr 25**

Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Poznaniu wybrała ofertę konsorcjum Kobylarnia – Mirbud jako najkorzystniejszą w przetargu na zaprojektowanie i rozbudowę drogi krajowej nr 25 na odcinku Biskupice Ołoboczne – Ostrów Wielkopolski. Wartość oferty wynosi 266,8 mln PLN brutto.

**Unimot****Rozpoczęcie projektu w obszarze wydobycia gazu ziemnego**

Grupa Unimot podjęła decyzję o rozszerzeniu działalności o wydobycie gazu ziemnego. Projekt obejmuje analizę dostępu do złóż w kraju i za granicą, w tym możliwość joint venture, akwizycji udziałów w projektach upstreamowych oraz zagospodarowanie szcerpanych złóż pod magazyny gazu lub CO<sub>2</sub>. Spółka planuje również pozyskanie funduszy na realizację przedsięwzięcia. Nakłady inwestycyjne nie są jeszcze określone, ale mogą być znaczące. Działania wpisują się w strategię dywersyfikacji źródeł przychodów i budowania oferty w całym łańcuchu dostaw.

**Budimex****Najkorzystniejsza oferta na utrzymanie dróg w Gdańsku i Człuchowie**

Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Gdańsku wybrała ofertę spółki zależnej Budimeksu, FBSerwis, jako najkorzystniejszą w przetargu na całoroczne utrzymanie dróg krajowych w rejonach Gdańsk i Człuchowa. Wartość oferty wynosi 287,8 mln PLN netto. Kontrakt obejmuje okres od lipca 2025 do czerwca 2029 roku.

**Wasko****Unieważnienie wyboru oferty spółki na utrzymanie systemów tunelu S7**

Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Krakowie unieważniła wybór oferty Wasko na utrzymanie systemów bezpieczeństwa i obsługi tunelu na drodze S7 w miejscowości Naprawa. Decyzja wynika z wyroku Krajowej Izby Odwoławczej, która nakazała ponowne badanie i ocenę ofert.

**CCC****Rozpoczęcie budowy księgi popytu na akcje serii N**

CCC zawarło umowę plasowania akcji z konsorcjum instytucji finansowych i rozpoczęło proces budowania księgi popytu w ramach oferty prywatnej do 10 mln akcji serii N. Oferta skierowana jest do wybranych inwestorów kwalifikowanych i nie wymaga prospektu emisyjnego. Proces budowy księgi popytu zakończy się 18 marca 2025 r. o godz. 17:30, a umowy objęcia akcji mają zostać zawarte do 27 marca 2025 r.

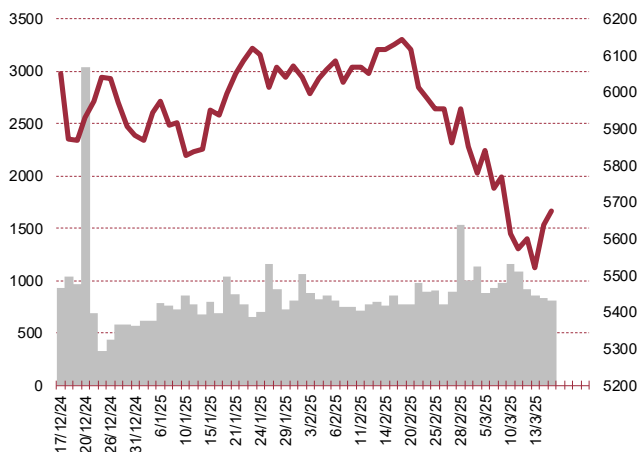
**Izostal****Rekomendacja wypłaty dywidendy za 2024 rok**

Zarząd Izostal rekomenduje przeznaczenie 2,95 mln PLN na dywidendę za 2024 rok, co oznacza 0,09 PLN na akcję. Proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy to 7 lipca 2025 roku, a wypłata miałaby nastąpić 21 lipca 2025 roku. Decyzję podejmie Walne Zgromadzenie.

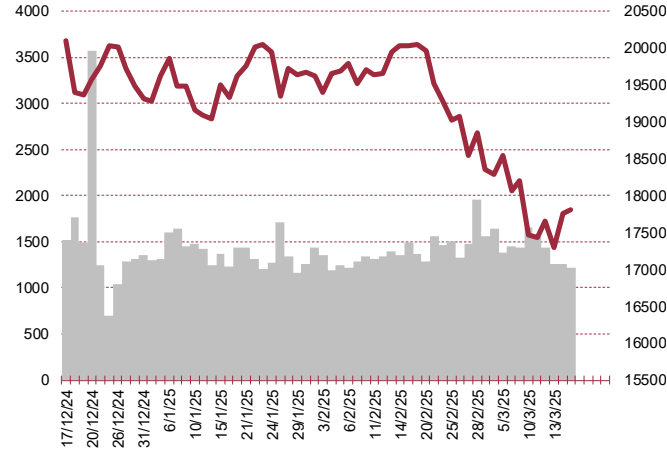
**Sygnity****Odwołanie oferty skupu akcji własnych**

Sygnity odwołuje ofertę skupu akcji własnych, która ogłoszona została poprzez zaproszenie do składania ofert sprzedaży akcji. Zarząd nie wyklucza powtórzenia zaproszenia w przyszłości. Przyczyną odwołania skupu - jak podano - są trudności techniczne, których doświadczyli niektórzy akcjonariusze oraz wola spółki dotycząca umożliwienia każdemu akcjonariuszowi wzięcia udziału w skupie akcji własnych na równych prawach. Nabywanie akcji własnych spółki miało następować po cenie nie niższej niż 63 PLN i nie wyższej niż 77 PLN za jedną. Maksymalna kwota przeznaczona na tę transakcję wynieść miała nie więcej niż 4,04 mln PLN. Łączna liczba nabywanych akcji własnych spółki w ramach zaproszenia miała nie przekroczyć 64 135 sztuk. Zarząd nie wyklucza powtórzenia zaproszenia w przyszłości, a intencją spółki pozostaje nabywanie akcji własnych zgodnie z uchwałą WZ z czerwca 2024 r.

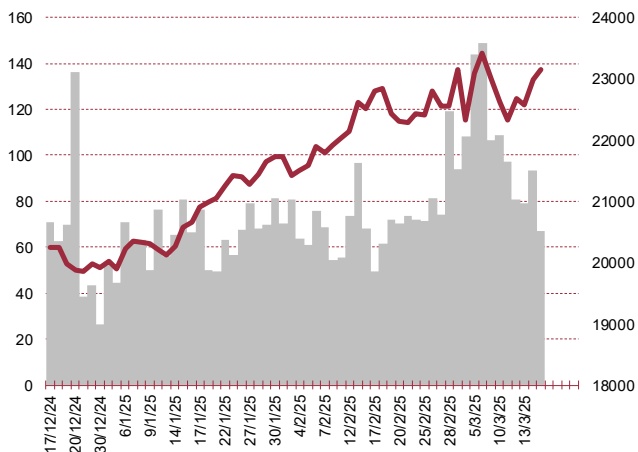
**S&P500**



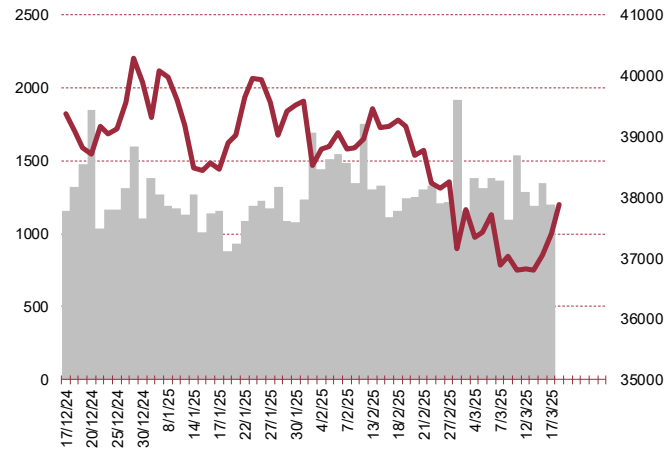
**NASDAQ**



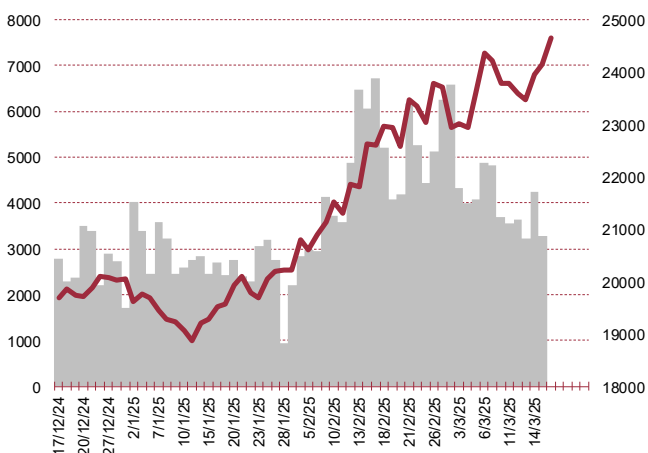
**DAX**



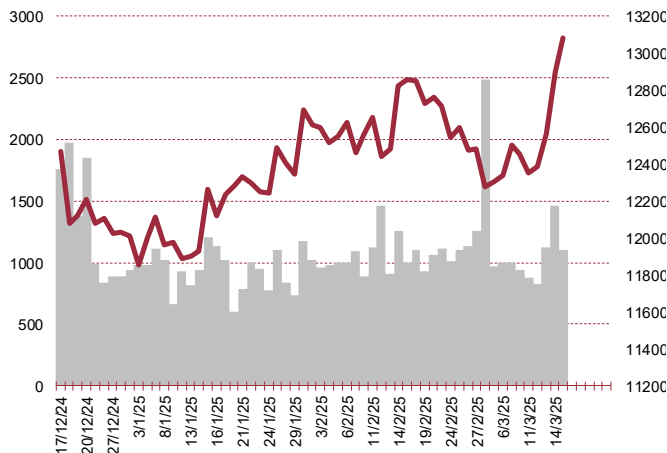
**NIKKEI 225**



**HANG SENG**



**BOVESPA**



## Kalendarium

	<b>Poniedziałek</b>	<b>Wtorek</b>	<b>Środa</b>	<b>Czwartek</b>	<b>Piątek</b>
	17 marca '25	18 marca '25	19 marca '25	20 marca '25	21 marca '25
Dane makro	Produkcja przemysłowa (CN), Sprzedaż detaliczna (CN)(US), Bilans płatniczy (PL), Wskaźniki inflacji bazowej (PL)	Indeks instytutu ZEW (GER), Pozwolenia na budowę domów (US), Rozpoczęte budowy domów (US), Produkcja przemysłowa (US)	Decyzja ws. stóp procentowych (JP)(US), Produkcja przemysłowa (JP), Inflacja HICP (EU), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)	Decyzja ws. stóp procentowych (CN), Inflacja producencka (GER), Produkcja przemysłowa (PL), Produkcja budowlano-montażowa (PL), Wynagrodzenie (PL)	Decyzja Moody's ws. ratingu (US), Inflacja CPI (JP)
Wyniki spółek		WAWEL, CYBERFOLKS, DOMDEV, MLPGROUP		ATAL	IFIRMA, SANOK, TORPOL, LOKUM, XTB, MARVIPOL
Dzień dywidendy		PEPCO			
Inne					

	<b>Poniedziałek</b>	<b>Wtorek</b>	<b>Środa</b>	<b>Czwartek</b>	<b>Piątek</b>
	24 marca '25	25 marca '25	26 marca '25	27 marca '25	28 marca '25
Dane makro	Indeks PMI dla przemysłu (JP)(GER)(EU)(US), Indeks PMI dla usług (GER)(EU)(US), Sprzedaż detaliczna (PL)	Indeks instytutu Ifo (GER), Indeks zaufania konsumentów - Conference Board (US), Sprzedaż nowych domów (US)	Zamówienia na dobra bez środków trans. (US), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)	PKB (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	Raport Uniwersytetu Michigan (US)
Wyniki spółek	ZABKA, TSGAMES, ARTEM	WIRTUALNA, GPW, CDPROJEKT	PCCROKITA, ATENDE, PCCEXOL, ARTIFEX, ONDE, AGORA, ERBUD, KGHM	ZUE, MEDINICE, SELVITA, GRUPRACUJ, APLISENS, ASSECO, BOS, DELKO, ECHO, KETY, KRUK, NEUCA, PZU	IZOSTAL, LENTEX
Dzień dywidendy					
Inne					

## Biuro Analiz

### Marcin Materna, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 82  
marcin.materna@bankmillennium.pl

### Adam Zajler

+48 22 598 26 88  
adam.zajler@bankmillennium.pl

### Łukasz Bugaj, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 59  
lukasz.bugaj@bankmillennium.pl

### Grzegorz Gawkowski

+48 22 598 26 05  
grzegorz.gawkowski@bankmillennium.pl

### Seweryn Żołyniak, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 71  
seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

**Dyrektor**  
banki, ubezpieczenia

**Analityk**  
przemysł, technologie, media

**Analityk**  
fundusze inwestycyjne

**Analityk**  
fundusze inwestycyjne  
sektor gier komputerowych

**Analityk**  
handel, deweloperzy

## Departament Sprzedaży

### Radosław Zawadzki

+48 22 598 26 34  
radoslaw.zawadzki@bankmillennium.pl

### Arkadiusz Szumilak

+48 22 598 26 75  
arkadiusz.szumilak@bankmillennium.pl

### Jarosław Oldakowski

+48 22 598 26 11  
jaroslaw.oldakowski@bankmillennium.pl

### Leszek Iwaniec

+48 22 598 26 90  
leszek.iwaniec@bankmillennium.pl

### Marek Pszczółkowski

+48 22 598 26 60  
marek.pszczolkowski@bankmillennium.pl

**Dyrektor**

**Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A.**  
**ul. Żaryna 2A, Millennium Park Ip**  
**02-593 Warszawa Polska**

### Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Informacja o stanowiskach osób sporządzających niniejsza jest zawarta w górnej części ostatniej strony niniejszej publikacji. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

### Powiązania Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. ze spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu

Jest możliwe, że Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. lub Bank Millennium S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej lub usług bankowych świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz spółek i innych podmiotów wymienionych w niniejszym raporcie. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem raportu oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem raportu (o ile występuje) znajdują się poniżej.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla spółek: Selena FM, KGHM, PZU, Eurotel, Lokum Deweloper, Zamek Industry, GR media i Carlson od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Selena FM, KGHM, PZU, Eurotel, Lokum Deweloper, Zamek Industry, GR media i Carlson.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełniło funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółki: Lokum Deweloper S.A., od której otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego tworzy materiały analityczne dla spółek: Agora, Ambra, Korporacja KGL, Mostostal Zabrze. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu najbliższych 12 miesięcy otrzyma wynagrodzenie z tytułu sporządzania niniejszej rekomendacji od Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., której przysługują autorskie prawa majątkowe do tego raportu.

Spółki będące przedmiotem raportu mogą być klientami Grupy Kapitałowej Millennium Banku S.A. oraz Banku Millennium S.A. Pomiędzy Bankiem Millennium S.A., a spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, o których mowa w Rozporządzeniu delegowanym komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport.

### Rozwiązania organizacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów:

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A.