

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Amerykańskie indeksy odporne na koronawirusa

Czwartkowa sesja dla WIG20 zakończyła się spadkiem indeksu o 0,9%. Obroty na polskich blue chipach wyniosły 768 mln PLN. Największą zniżkę zaliczyły takie spółki jak PKN Orlen 4,1%, Lotos 3,9% oraz JSW 3,7%. Z drugiej strony znalazły się takie spółki jak CCC 12,2%, mBank 1,4% oraz LPP 0,4%. Na europejskich parkietach panowały negatywne nastroje, zarówno niemiecki DAX, brytyjski FTSE100 oraz francuski CAC40 zamknęły się zniżką 1,4%. Mimo ogłoszenia przez WHO alarmu o tym, że rozprzestrzenianie się koronawirusa stanowi zagrożenie zdrowia publicznego o zasięgu międzynarodowym amerykańskie giełdy zakończyły dzień wzrostami. Zarówno S&P500 jak i Nasdaq Composite znalazły się 0,3% nad kreską, natomiast Dow Jones zyskał 0,2%. Wall Street znajduje się w środku sezonu raportów kwartalnych (jak dotąd wypadają one trochę lepiej od prognoz analityków). Według ostatnich informacji, liczba zakażonych koronawirusem w Chinach wynosi 9,7 tys., 212 ofiar śmiertelnych. Z kolei na rynkach azjatyckich Nikkei rośnie 1,0%. Kontrakty na DAX od samego rana zwyżkują 0,5%. Dzisiaj o 11:00 poznamy wstępny odczyt PKB za 4Q'19 ze Strefy Euro. O północy czasu polskiego Wielka Brytania opuści UE, na rynkach nie widać jednak niepokoju związanego z tym wydarzeniem.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PKN Orlen:** Podsumowanie konferencji po 4Q'19 [komentarz BDM];
- **PKN Orlen:** Janusz Szewczak i Adam Burak w zarządzie PKN;
- **PKP Cargo:** Praca przewozowa w grudniu'19 spadła o 25% r/r [wykresy BDM];
- **PGE/PXM:** Ceremonia podpisania umowy na ZEDO z GE oraz Polimex Mostostal z udziałem prezydenta i ambasador USA;
- **Tauron/Rafako:** Przesunięcie oddania JaworznoB7 z 31.01 na 15.02 [komentarz BDM];
- **Arctic Paper:** Bardzo dobre wyniki konkurenta UPM w segmencie papieru w 4Q'19 [komentarz BDM];
- **PKP Cargo:** Prezes Warszewicz ocenia, że w 2H'20 może dojść do odwrócenia negatywnego trendu na rynku przewozów;
- **Work Service:** Układy ratalne z ZUS uległy rozwiązaniu, spółka rozważa zawarcie nowych;
- **Agora:** Spółka zwiększyła cenę nabycia udziałów w Piano Group do 14,9 mln PLN;
- **Lotos:** Paweł Majewski nowym prezesem spółki.

WYKRES DNIA

Akcje Mercatora kontynuują wzrosty. Na wczorajszej sesji walory spółki zyskały prawie 29%, a od początku roku niemal 71%! Obecne poziomy cenowe są najwyższe od lipca'18.



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 30 stycznia 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 080,0	-0,9%	-3,3%
WIG30	2 402,6	-0,7%	-2,8%
mWIG40	4 000,4	-0,4%	2,4%
sWIG80	12 608,2	-0,3%	4,7%
WIG	56 923,4	-0,7%	-1,6%
WIG Banki	6 664,1	-0,7%	-1,5%
WIG Bud	2 435,0	-0,1%	6,9%
WIG Chemia	7 745,0	-1,6%	-7,7%
WIG Dew	2 535,8	-0,6%	3,1%
WIG Energia	1 838,9	-1,2%	-6,3%
WIG Games	19 961,4	-1,2%	6,4%
WIG IT	2 929,5	-0,5%	3,4%
WIG Media	6 095,2	0,3%	13,4%
WIG Paliwa	5 736,4	-3,5%	-11,6%
WIG Spoż	3 271,1	0,8%	4,6%
WIG Surowce	2 964,7	-1,9%	-4,1%
WIG Telco	883,0	-0,5%	1,1%
DAX	13 157,1	-1,4%	-0,7%
CAC40	5 871,8	-1,4%	-1,8%
BUX	43 502,0	0,2%	-5,6%
S&P500	3 283,7	0,3%	1,6%
DJIA	28 859,4	0,4%	1,1%
Nasdaq Comp	9 298,9	0,3%	3,6%
Bovespa	115 528,0	0,1%	-0,1%
Nikkei225	23 205,2	1,0%	-1,9%
S&P/ASX 200	7 017,2	0,1%	5,0%
Złoto	1 584,9	0,9%	4,1%
Miedź	5 641,0	-1,1%	-8,6%
Ropa	52,1	-2,2%	-14,2%
EUR/PLN	4,29	0,2%	0,9%
USD/PLN	3,89	-0,1%	2,6%
CHF/PLN	4,02	0,5%	2,4%
EUR/USD	1,10	0,3%	-1,7%
USD/JPY	108,61	-0,5%	0,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 075	-34	-1,61%
Kurs zamknięcia	2 088	-17	-0,81%
Kurs min.	2 070	-25	-1,19%
Kurs max.	2 100	-20	-0,94%
Wolumen obrotu	15 550	2 149	16,04%
Otwarte pozycje	46 024	372	0,81%

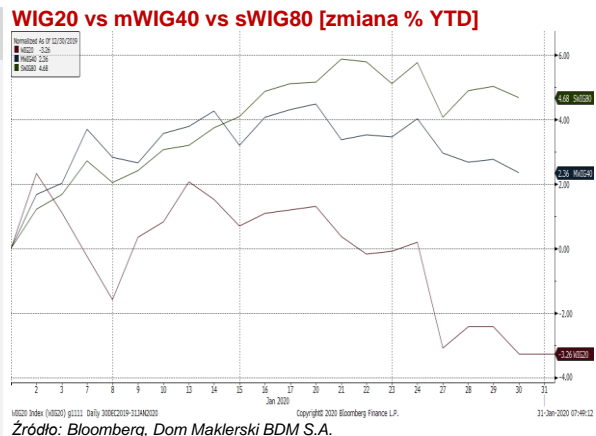
Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 078,74	2 064,09	2 093,68	2 079,98	-0,9%	774
WIG30	2 391,34	2 384,51	2 415,19	2 402,56	-0,7%	802
MWIG40	4 003,46	12 579,89	12 638,35	4 000,40	-0,4%	64
SWIG80	12 625,01	3 962,66	4 003,46	12 608,21	-0,3%	25
WIG-PL	58 220,45	58 124,77	58 220,45	58 124,77	-0,7%	895
WIG	56 822,54	56 564,95	57 161,11	56 923,36	-0,8%	901

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	26,00	3 394	0,0%	-9,3%
CCC	100,00	4 117	12,2%	-9,1%
CD Projekt	277,90	26 712	0,2%	-0,6%
Cyfrowy P.	27,90	17 843	0,3%	-0,1%
Dino	159,00	15 588	0,2%	10,4%
JSW	19,25	2 260	-3,7%	-10,0%
KGHM	92,50	18 500	-1,7%	-3,2%
Lotos	76,32	14 110	-3,9%	-8,7%
LPP	8 570,00	15 875	0,4%	-2,8%
mBANK	368,80	15 619	1,4%	-5,3%
Orange	7,09	9 305	-2,2%	-0,4%
Pekao	98,82	25 937	-0,6%	-1,6%
PGE	7,18	13 425	-1,4%	-9,8%
PGNIG	3,67	21 195	-1,0%	-15,2%
PKN Orlen	76,00	32 506	-4,1%	-11,4%
PKO BP	34,70	43 375	-0,6%	0,7%
Play	36,78	9 349	0,0%	5,1%
PZU	40,60	35 059	0,0%	1,4%
Santander Polska	286,40	29 238	-2,1%	-6,8%
Tauron	1,52	2 669	-1,7%	-7,1%

mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit	428,50	980	-1,4%	7,1%	Getin	1,47	280	-2,4%	-11,5%
Amica	143,00	1 112	-1,4%	4,4%	GPW	42,35	1 778	-0,2%	7,8%
Amrest	48,15	10 572	1,2%	11,2%	GTC	9,35	4 540	-0,8%	-3,4%
Asseco PL	64,00	5 312	-0,9%	0,5%	Handlowy	56,40	7 369	0,0%	8,9%
Azoty	25,46	2 526	-2,7%	-13,0%	ING BSK	201,00	26 150	-2,0%	-0,7%
Benefit Sys.	950,00	2 716	-0,8%	7,7%	Inter Cars	233,00	3 301	0,9%	13,7%
BNP Paribas	68,80	10 142	-1,1%	1,2%	Kernel	47,10	3 958	1,3%	4,1%
Bogdanka	30,00	1 020	-4,5%	-13,9%	Kęty	352,00	3 369	-0,1%	1,7%
Boryszew	4,49	1 076	-1,2%	6,0%	Kruk	165,30	3 136	-0,4%	-1,3%
Budimex	185,60	4 738	-0,2%	7,9%	Livechat	47,30	1 218	0,6%	9,2%
CI Games	0,81	130	-2,5%	-4,1%	Mabion	67,00	920	1,5%	-13,0%
Ciech	38,45	2 026	-0,4%	-3,1%	Millennium	5,99	7 261	2,3%	2,3%
Comarch	205,00	1 667	-1,0%	9,6%	Orbis	115,00	5 299	0,9%	1,3%
Develia	2,68	1 199	-0,4%	5,5%	PKP Cargo	18,34	821	-4,0%	-10,5%
Echo	5,10	2 105	-1,0%	9,2%	PlayWay	272,00	1 795	-1,8%	13,8%
Enea	7,43	3 280	0,1%	-6,1%	Stalprodukt	193,00	1 077	-2,7%	6,3%
Energia	7,15	2 961	-1,8%	1,0%	Ten Square	231,00	1 673	-2,5%	16,7%
Eurocash	19,33	2 690	1,7%	-11,5%	VRG	3,90	914	3,7%	-3,5%
Famur	3,17	1 822	-3,2%	6,4%	Wawel	658,00	987	0,9%	5,4%
Forte	31,40	751	-2,8%	3,0%	WP.PL	79,80	2 315	0,5%	14,3%



FW20



WIG20



INFORMACJE ZE SPÓLEK

PKN Orlen

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'19 (30.01.2020)

BDM:

- spółka pracuje nad aktualizacją strategii, którą chce przedstawić do końca 2020 roku - Patrycja Klarecka;
- w zaktualizowanej strategii koncern chciałby mocniej zaadresować segment wydobywania, tym bardziej, że w tym obszarze mocno zaangażowana jest Grupa Lotos.
- mimo niższych nakładów w upstream spółka zakłada wzrost wydobywania w 2020 roku do ok. 20 tys. boed, wobec 18,7 tys. boed w roku 2019";
- PKN Orlen oczekuje, że KE w lutym skieruje wniosek o wyrażenie zgody przez UOKiK na przejęcie Ruchu i spodziewa się decyzji Urzędu w tej sprawie do końca 1Q'20 - Patrycja Klarecka.
- pozyskanie przez PKN Orlen partnera do realizacji inwestycji w morską farmę wiatrową na Bałtyku powinno nastąpić w 1Q'20, a najpóźniej do końca 1H'20 - Patrycja Klarecka. "Ten projekt nie będzie w żaden sposób opóźniony, budowa zgodnie z planem ruszy na przełomie 2023 i 2024 roku";
- PKN Orlen planuje podtrzymać wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy z zysku za 2019 rok - Armen Artwich. "Finalną rekomendację zarządu w tej sprawie przedstawimy w marcu'20". Dywidenda za 2019 wyniosła 3,5 PLN/akcję. "Wysoki poziom posiadanej gotówki i niski stan zadłużenia pozwalają nam planować wyższe, niż w ubiegłych latach nakłady inwestycyjne, przy zachowaniu zdolności do wypłaty dywidendy"
- PKN Orlen zakłada, że KE wkrótce odwiesi procedurę "stop the clock" w procesie przejęcia Grupy Lotos. W efekcie decyzja KE w tej sprawie powinna zapaść do końca 1Q'20 - Zbigniew Leszczyński.
- PKN Orlen nie zakłada obecnie podniesienia ceny w wezwaniu do sprzedaży akcji Energi - Patrycja Klarecka.
- "Zakładam, że marża detaliczna w pierwszym kwartale może być niższa rok do roku" – telekonferencja. Dodano, że w 1Q'19 marża była bardzo wysoka, zwłaszcza w styczniu.
- Orlen nie planuje spowolnić programu inwestycyjnego w segmencie petrochemicznym - telekonferencja
- inwestycja w PE3 w Czechach sfinalizowana w 1Q'20, docelowo doda do EBITDA ok. 200 mln PLN;
- Metateza w Płocku i PPF na Litwie powinny dodać po ok. 50 mln PLN do EBITDA (łącznie 100 mln PLN);
- w 4Q'19 Energetyka dodała ok. 400 mln PLN EBITDA w tym CCGT w Płocku 66 mln PLN, a we Włocławku 53 mln PLN;
- spółka zakłada więcej remontów w 2020 roku, tym samym większy będzie CAPEX

PKN Orlen

Rada Nadzorcza PKN Orlen powołała Janusza Szewczaka na stanowisko wiceprezesa ds. finansowych spółki, a Adama Buraka na wiceprezesa odpowiedzialnego za komunikację i marketing

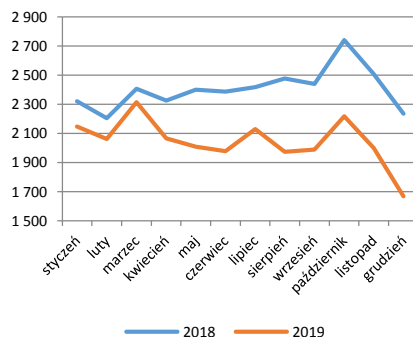
Janusz Szewczak był w latach 2015-2019 posłem PiS, szefem Podkomisji Stałej ds. Instytucji Finansowych i wiceprzewodniczącym sejmowej Komisji Finansów Publicznych. Wcześniej, w latach 2009-2015 był głównym ekonomistą Kasy Krajowej SKOK.

Adam Burak był dotychczas dyrektorem wykonawczym ds. komunikacji korporacyjnej w PKN Orlen

PKP Cargo

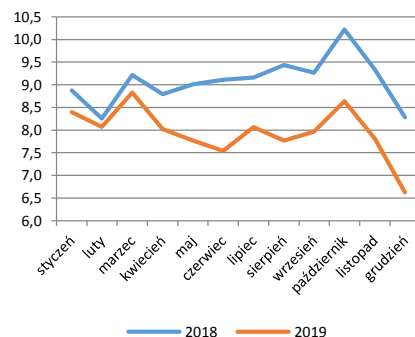
W 12.19. praca przewozowa spadła o 12,4% r/r (-6,3% YTD), a masa towarów o 9,7% r/r (-5,4% YTD)- UTK
W 12.19. praca przewozowa PKP Cargo spadła o 25,4% r/r (-14,9% YTD), a masa towarów o 20% r/r (-12,4% YTD)- UTK

Praca przewozowa PKP Cargo [mln tono-km]



Źródło: BDM, UTK

Masa towarów PKP Cargo [mln ton]



Źródło: BDM, UTK

PGE, Polimex

PGE GiEK podpisała w czwartek umowę na budowę dwóch bloków energetycznych w Elektrowni Dolna Odra z konsorcjum spółek General Electric Global Services, General Electric International oraz Polimex Mostostal. Wartość umowy na budowę bloków wraz z ich serwisem to 4,73 mld PLN. Przedmiotem umowy jest budowa w formule "pod klucz" dwóch bloków gazowo-parowych o mocy elektrycznej brutto 683 MWe każdy w Zespole Elektrowni Dolna Odra należącym do PGE. Konsorcjum wykonawców zobowiązało się do zakończenia prac do 11 grudnia 2023 roku.

Wartość umowy dotyczącej budowy bloków z tzw. opcją samostartu to 3,7 mld PLN, z czego na Polimex Mostostal przypada 1,52 mld PLN. Wartość dwunastoletniej umowy serwisowej bloków to 1,03 mld PLN - będzie ona realizowana przez spółki z grupy GE.

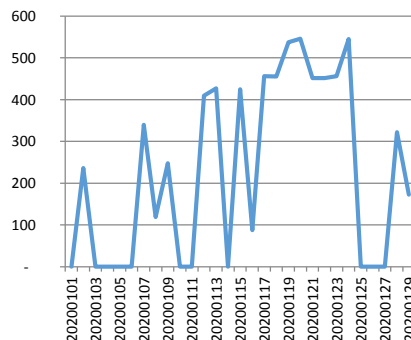
to 4,73 mld PLN netto.

Tauron, Rafako

15 lutego powinien zostać oddany do eksploatacji blok o mocy 910 megawatów w Elektrowni Jaworzno. Pierwotnie blok miał zostać uruchomiony do końca ub. roku, jednak w październiku Tauron poinformował o rozszerzeniu zakresu prac przy budowie, przesuwając termin oddania bloku do użytku na koniec stycznia 2020 r. Chodziło m.in. o dodatkową instalację redukcji emisji rtęci oraz przystosowanie bloku do szerszego asortymentu węgla.

BDM. W systemie blok miał funkcjonować od dziś (31.01.20). Niemniej dotychczas jeszcze nie pracował z nominalną mocą 910 MW

Max moc dobową JaworznoB7 w styczniu [MW]



Źródło: BDM, PSE

PKP Cargo

Spółka zakłada, że w czerwcu podpisze umowę z Polskim Górnictwem Naftowym i Gazownictwem na przewóz skroplonego gazu ziemnego. W I kwartale ruszą pilotażowe przewozy LNG ze Świnoujścia do Oświęcimia, a pierwsze transporty w ramach umowy planowane są na połowę roku, poinformował ISBnews.TV prezes Czesław Warszewicz.

Prezes ocenił, że w II połowie tego roku może dojść do odwrócenia negatywnego trendu na rynku przewozów.

"W tradycyjnych obszarach przewozów towarów masowych ten rynek w roku ubiegłym w porównaniu do roku poprzedniego rzeczywiście się zmniejszył, bo tu jest pewna cykliczność lub koniunkturalność, szczególnie przewozów kruszyw na budowy, czy węgla do kopalń. W roku 2019 zakłady energetyczne miały zapasy węgla, nie konsumowano tego węgla, więc siłą rzeczy przewozy były z tego powodu niższe. A zapowiedzi - jeśli chodzi o realizację inwestycji infrastrukturalnych - mówię tu o GDDKiA i PKP PLK - na ten rok, na następny i kolejny wskazują na dość poważne i duże inwestycje" - podkreślił Warszewicz.

Prezes wskazał też, że potencjał inwestycyjny, a co za tym idzie przewozowy w najbliższych trzech latach będzie prawdopodobnie wysoki.

"Z racji pewnych koniunkturalnych kontraktów, które są podpisywane, realizowane, a później zamykane powoduje wahania w krótszym okresie i z tym mieliśmy do czynienia w roku 2019, ale mamy nadzieję, że w roku 2020 - mniej więcej od połowy roku - ta sytuacja powinna się odwracać" - dodał.

"W naszym przypadku jest potencjał i duża szansa wzrostu" - podsumował prezes PKP Cargo.

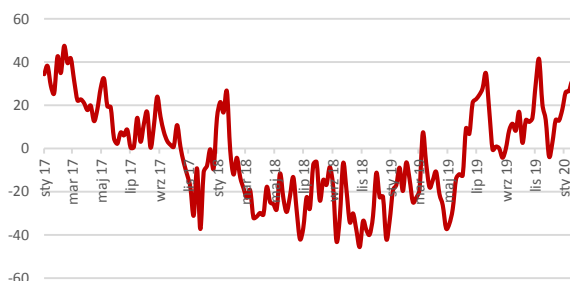
Asbis

Spółka zawarła umowę kupna 40% udziałów białoruskiej spółki Clevetura LLC za 584 tys. USD.

GPW

Wyniki cotygodniowego sondażu Indeksu Nastrojów Inwestorów pokazują, że odsetek inwestorów spodziewających się w ciągu sześciu miesięcy trendu wzrostowego na GPW spadł o 3,1 p.p. do 51,9%. Odsetek respondentów oczekujących trendu spadkowego zwiększył się o 4,4 p.p. i wyniósł 28,6% - podało Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych w komunikacie.

Indeks INI [pkt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., SII

Lotos

Rada nadzorcza Lotosu powołała w czwartek Pawła Jana Majewskiego na stanowisko prezesa spółki.

Agora

Grupa podjęła decyzję w sprawie aktualizacji ceny nabycia udziałów Piano Group zwiększając ją do ok. 14,9 mln PLN w efekcie lepszych od prognozowanych wyników tej spółki. Przeszacowanie wartości początkowej udziałów Piano Group nie wpłynie na wynik finansowy Agory za '19.

Work Service

Zawarte w lutym 2019 roku układy ratalne Work Service z ZUS uległy rozwiązaniu, ale spółka rozważa zawarcie nowych. Uregulowanie zaległych zobowiązań ma być priorytetem dla inwestora potencjalnie zainteresowanego nabyciem akcji spółki.

"Inwestor wskazał również, że w przypadku zrealizowania potencjalnej transakcji, uregulowanie zaległych zobowiązań podatkowych i zobowiązań z tytułu ubezpieczeń społecznych byłoby priorytetem. Dodatkowo, inwestor poinformował, że rozważa potencjalne transakcje pomostowe i wstępne, do których mogłoby dojść przed zakończeniem potencjalnej transakcji" - napisano w komunikacie.

Work Service podał, że w związku z pismem inwestora uznał, iż zamiast ewentualnego aneksowania umów z ZUS, bardziej zasadne będzie zawarcie nowych układów ratalnych.

7Levels

Spółka planuje wydać w pierwszej połowie 2020 roku 6-7 tytułów na platformę Nintendo Switch. Spółka zapowiada również wejście na rynek gier na konsole Xbox i komputery PC.

Budimex

Spółka zakończyła prace nad rewitalizacją zabytkowych gmachów dawnego Monopolu Wódzkiego w Łodzi oraz budowę dwóch nowoczesnych obiektów w ramach wielofunkcyjnego kompleksu Monopolis. Wartość realizowanego kontraktu to 150 mln PLN.

Handel

Sprzedaż detaliczna sklepów małaformatowych w grudniu 2019 roku wzrosła o 4,9% r/r, a m/m - o 4,6% - wynika z szacunków Polskiej Izby Handlu i firmy badawczej CMR.

Pekao

Fundusze zarządzane przez Nationale-Nederlanden PTE przekroczyły 5% udziału w akcjonariacie Banku Pekao i posiadają obecnie 5,02% akcji.

Handel

Podczas gdy na początku ubiegłego roku wartość polskiego rynku e-commerce na 2019 roku prognozowano na 57 mld PLN, już w lipcu e-sprzedaż przekroczyła 50 mld PLN. – Puls Biznesu

Banki

Spory o frankowe zwycięstwa. Związek Banków Polskich twierdzi, że w sądach w 2019 r. znacznie częściej wygrywali kredytodawcy. Rozbieżność może wynikać z różnej metodologii stosowanej przez ZBP i kancelarie frankowe. - Rzeczpospolita

PKN Orlen

PKN Orlen chce realizować rekordowo wysokie inwestycje. Wszystkie zaplanowane na ten rok projekty mają pochłonąć 7,7 mld PLN. Do tego miliardy mogą kosztować zakupy Lotosu i Energi. To dużo, zważywszy, że w IV kwartale wyniki grupy spadły. – Parkiet

Orlen zwołał mocniej niż oczekiwano. Już wcześniejsze dane sugerowały, że 4Q'19 nie był dla paliwowego giganta tak udany jak lato ubiegłego roku. Gdy jednak spółka zaprezentowała pełne wyniki, okazało się, że hamowanie było jeszcze mocniejsze, niż spodziewali się tego analitycy. – Puls Biznesu

PGNiG

Przybędzie odbiorców. PGNiG Koncern wspiera wymianę ogrzewania na gazowe. PGNiG oraz Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej podpisały porozumienie o współpracy w ramach rządowego programu „Czyste powietrze”. - Parkiet

Rainbow

Loty do Chin to znikoma część biznesu Rainbow Tours. - Parkiet

Arctic Paper

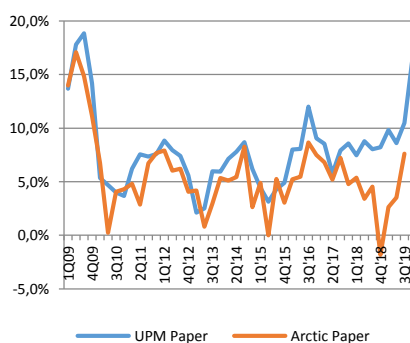
Konkurent szwedzki UPM zaprezentował wyniki za 4Q'19

BDM: Marża w segmencie papieru w 4Q'19 ukształtowała się na poziomie aż 16,5% vs 10,5% po 3Q'19.

Wolumeny spadły w podobnym tempie jak kwartał wcześniej (-10% r/r), a średnie ceny tylko o -2% q/q (+1% r/r), co dobrze wróży wynikom w Arctic Paper, który wyniki opublikuje 26.03.2020 (wcześniej Rottneros 06.02.2020).

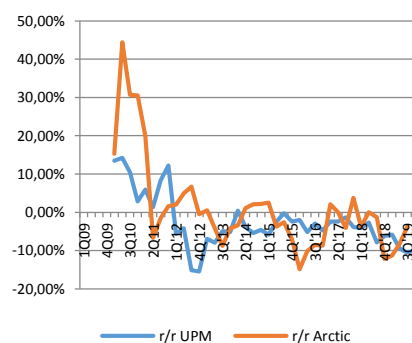
Po wynikach kurs UPM zyskiwał ponad 3%.

Marża EBITDA Arctic Paper i UPM- s.papieru



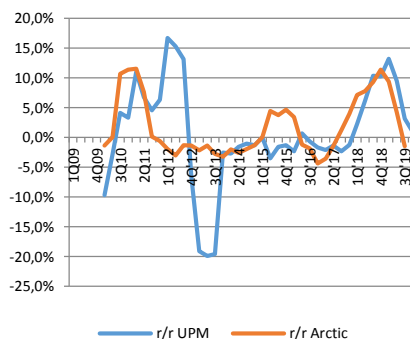
Źródło: BDM, UPM, Arctic

Dynamika wolumenów ATC i UPM- s. papieru [r/r]



Źródło: BDM, UPM, Arctic

Dynamika średnich cen ATC i UPM- s. papieru [r/r]



Źródło: BDM, UPM, Arctic

Outlook 2020 (s. papieru):

- spodziewany dalszy spadek popytu na papiery graficzne;
- na początku 2020 roku ceny papierów spadają w umiarkowanym tempie q/q;
- 2020 rok rozpoczyna się niskimi cenami celulozy;
- spółka będzie kontynuować redukcję kosztów stałych i zmiennych;
- spółka ogłosiła inwestycje w 2 nowe jednostki ciepłownicze przy papierniach;
- spółka zamknęła PM2 w Rauma (Finlandia)
- spółka skupia się na zarządzaniu kapitałem obrotowym- rekordowy cash flow;

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (032) 20-81-435
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (032) 20-81-438
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (032) 20-81-435
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

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

Tomasz Ilczyszyn

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

Maciej Fink-Finowicki

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