

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Odwroćcie ról

Światowe rynki ciągle wykazują niepewność związaną z pojawieniem się kolejnego wariantu koronawirusa i jego wpływu na sytuację gospodarczą. Po śródowych wzrostach w Europie i spadkach w Ameryce, czwartek przyniósł odwrócenie ról. Na europejskim rynku wszystkie główne indeksy odnotowały straty. DAX i FTSE straciły po 1,4%, a CAC zamknął się 1,3% pod kreską. Krajowe indeksy nie wybiły się z tłumu, najmocniej ucierpiał WIG20 (-0,7%), lekko osłabiły się również WIG, mWIG40 i sWIG80, które zanotowały odpowiednio -0,5%/-0,1%/-0,3%. Wśród blue chipów najmocniej osłabiło się Allegro, tracąc 5,4% i wyznaczając po raz kolejny nowe minimum. Traciły też spółki energetyczne, wśród których najmocniej spadł Tauron (-3,9%) oraz PGE (-2,5%). Najlepiej z kolei zaprezentowały się CCC (+3,1%), Mercator (+2,3%) oraz PZU (+1,7%). Na szerokim rynku najmocniej wyróżniły się Biomed-Lublin (+11,2%) oraz Kompak (+11,1%), natomiast najsłabiej wypadły Adiuvio (-6,8%) i Agrotion (-6,7%). Na rynku amerykańskim, po dwóch dniach mocnej wyprzedzący, zagościły wzrosty. S&P wzrosł 1,4%, DJI zyskał 1,8%, najmniej z kolei odbił się Nasdaq, notując +0,8%. Według najnowszych danych z USA liczba bezrobotnych pozostała na niskim poziomie, natomiast teraz inwestorzy czekają na dzisiejsze dane o zatrudnieniu, które mogą wpłynąć na oczekiwania co do tempa zacieśniania polityki Fed. Na dane te czekają również rynki azjatyckie, gdzie malują się mieszane nastroje, dodatkowo podsycane ryzykiem regulacyjnym, które odbija się na akcjach spółek technologicznych. O poranku Nikkei i Shanghai Composite zyskują 0,9%.

Anna Madziar

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PKN Orlen:** Pogorszenie otoczenia w rafinerii w listopadzie '21 (m. raf. 4,9 USD/bbl vs 7,9 USD/bbl w październiku i 0,7 USD/bbl rok temu). Lepiej w petrochemii (m. petchem. 1274 EUR/t, +7% m/m, +51% r/r) [wykresy BDM];
- **PCC Rokita/PCC Exol:** Decyzja o realizacji inwestycji alkoksylatów (surfaktanty/poliiole) w JV za ok. 351 mln PLN do 2026 roku- neutralne [komentarz BDM];
- **TIM:** Listopad ze wzrostem sprzedaży o 22,6% r/r (118,2 MPLN), kolejny rekord w przeliczeniu na dzień roboczy (5,91 MPLN/dzień, +22,6% r/r)- pozytywne [wykresy BDM];
- **TIM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'21 (02.12.2021);
- **Creepy Jar:** Podsumowanie konferencji GPW Innovation Day (02.12.2021);
- **Ten Square Games:** W dniu wczorajszym miał miejsce technical launch gry „Warplanes” od Rortoso;
- **11 bit studios:** Spółka ma umowę licencyjną z Epic Games na korzystanie z Unreal Engine + nowe krótkie nagrania z gry „Projekt 8” [komentarz BDM];
- **Selena FM:** Spółka rozpoczyna skup do 1 mln akcji własnych po 23 PLN za sztukę;
- **P.A. Nova:** Spółka wyemituje obligacje o wartości do 30 mln PLN;
- **GPW:** Obroty na rynku głównym GPW spadły o 2,6% r/r do 30,5 mld PLN w listopadzie;
- **Allegro:** Spółka od 20 grudnia trafi do kategorii średnich spółek indeksu Stoxx – Bloomberg;
- **STS (IPO):** Cena sprzedaży 46.874.998 akcji STS Holding ustalona na 23 PLN/szt (-11,5% do max), spółka sprzeda wszystkie planowane akcje (30%). Tylko 4% z nich trafi do detalu. Wartość oferty 1,08 mld PLN, a wartość spółki 3,6 mld PLN [tabela BDM];
- **Tauron, Rafako:** Grupa Tauron i Rafako podpisały umowę w sprawie kontraktu w Jaworznie;
- **KGHM:** Spółka będzie miał 1.438 mld USD kredytu konsorcyjnego od 20 XII '25 do 20 XII '26;
- **Kruk:** Polityka dywidendowa Kruka zakłada wypłatę min. 30% skons. zysku w 2021-2024;
- **Ciech:** US chce, by spółka zależna Ciechu zapłaciła 6,4 mln PLN zobowiązania podatkowego plus odsetki;
- **Grodno:** Szacunkowa sprzedaż w listopadzie'21 wyniosła 113,8 mln PLN [wykres BDM];
- **Inter Cars:** Spółka przewiduje w całym '21 utrzymanie dynamiki wzrostu przychodów uzyskanej po 10 miesiącach;
- **JSW:** Akcjonariusze JSW zdecydowali 29 XII o przekazaniu zakładu Jastrzębie III do SRK;
- **Sygnity:** Spółka pozyskała 20 mln PLN finansowania z BNP Paribas BP;
- **PCF Group:** Joshua Santana dołączył jako szef działu HR;
- **Shoper:** Do platformy Shopera w listopadzie dołączyło blisko 1.000 nowych e-sklepów;
- **Quercus TFI:** Wartość aktywów Quercus TFI spadła m/m do 3,96 mld PLN na koniec listopada;
- **PKN Orlen:** Digitalizacja może obniżyć emisję nawet o 35% do 2030 roku;
- **PGE:** PGE GIEK dostosowała Elektrownię Dolina Odra do unijnych wymogów za 220 mln PLN;
- **VRG:** Wiceszef RN VRG Jan Pilch będzie pełnił czasowo funkcję prezesa do 11 III 2022;
- **Asbis:** Spółka wprowadza na rynek markę AENO obejmującą smart AGD;
- **Devela:** Spółka ma pozwolenie na użytkowanie I etapu Os. Latarników w Gdańsku.

Notowania: czwartek, 2 grudnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 201,9	-0,7%	11,0%
WIG30	2 713,3	-0,4%	17,3%
mWIG40	5 382,0	-0,1%	35,3%
sWIG80	20 298,5	-0,3%	26,1%
WIG	68 203,9	-0,5%	19,6%
NC Index	407,1	0,3%	-17,8%
WIG Banki	8 600,9	0,5%	80,5%
WIG Bud	3 846,7	0,4%	5,0%
WIG Chemia	10 218,6	-1,0%	32,7%
WIG Dew	2 821,4	-1,1%	18,3%
WIG Energia	2 530,3	-2,7%	24,0%
WIG Games	21 173,3	-2,8%	-26,7%
WIG IT	4 730,6	-1,3%	22,5%
WIG Media	8 468,8	-1,6%	40,1%
WIG Paliwa	6 230,0	-0,9%	25,7%
WIG Spoż	4 561,0	-0,7%	25,2%
WIG Surowce	4 792,8	-0,3%	-14,8%
WIG Telco	1 210,4	-0,6%	23,9%
DAX	15 263,1	-1,4%	11,3%
FTSE100	7 129,2	-0,5%	10,4%
CAC40	6 795,8	-1,3%	22,4%
BUX	51 420,7	-0,8%	22,3%
S&P500	4 577,1	1,4%	21,9%
DJIA	34 639,8	1,8%	13,2%
Nasdaq Comp	15 381,3	0,8%	19,3%
Bovespa	104 466,2	3,7%	-12,2%
Nikkei225	27 753,4	-0,7%	1,1%
Shanghai Comp.	3 573,8	-0,1%	2,9%
S&P/ASX 200	7 225,2	-0,1%	9,7%
EUR/PLN	4,60	-0,5%	0,8%
USD/PLN	4,07	-0,4%	9,0%
CHF/PLN	4,42	-0,4%	4,8%
EUR/USD	1,13	-0,2%	-7,5%
USD/JPY	113,11	0,3%	9,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 208	-2	-0,09%
Kurs zamknięcia	2 205	-11	-0,50%
Kurs min.	2 178	-14	-0,64%
Kurs max.	2 208	-20	-0,90%
Wolumen obrotu	24 663	-2 388	-8,83%
Otwarte pozycje	38 275	225	0,59%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 208,1	2 179,2	2 208,1	2 201,9	-0,7%	924
WIG30	2 694,4	2 687,6	2 716,2	2 713,3	-0,4%	1 040
mWIG40	5 374,7	20 208,8	20 404,6	5 382,0	-0,1%	192
sWIG80	20 404,6	5 331,0	5 399,1	20 298,5	-0,3%	30
WIG-PL	69 450,1	69 164,6	69 642,1	69 642,1	-0,5%	1 127
WIG	67 976,7	67 671,0	68 311,4	68 203,9	-0,5%	1 178

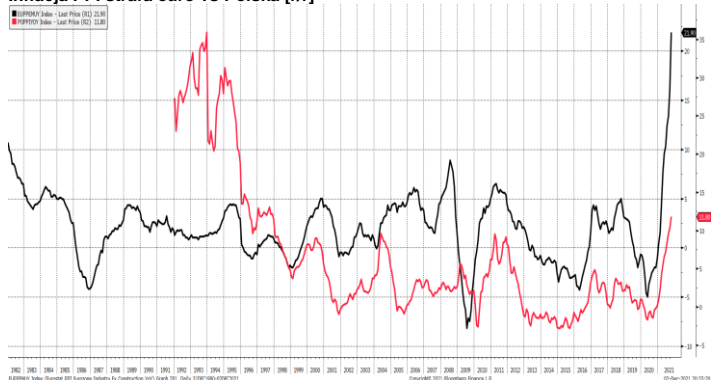
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	36,39	37 231	-5,4%	-57,0%
Asseco Poland	86,80	7 204	-1,4%	27,5%
CCC	106,90	5 865	3,1%	22,1%
CD Projekt	180,00	18 133	-2,7%	-34,5%
Cyfrowy P.	34,90	22 320	-0,7%	15,3%
Dino	338,00	33 138	0,0%	16,8%
JSW	41,42	4 863	-1,8%	59,6%
KGHM	145,30	29 060	-0,1%	-20,6%
Lotos	56,90	10 519	0,5%	37,3%
LPP	13 370,00	24 767	-0,1%	61,4%
Mercator	129,60	1 380	2,3%	-69,3%
Orange	8,52	11 181	-0,4%	29,3%
Pekao	116,20	30 499	-1,0%	90,2%
PGE	8,48	15 848	-2,5%	30,4%
PGNIG	5,70	32 948	0,2%	2,9%
PKN Orlen	73,60	31 479	-1,6%	27,5%
PKOBP	44,32	55 400	0,1%	54,3%
PZU	37,01	31 959	1,7%	14,4%
Santander Polska	353,90	36 165	0,0%	90,6%
Tauron	2,85	5 002	-3,9%	4,8%

WYKRES DNIA

Ceny producentów (PPI) w strefie euro w październiku rosną o... 21,9% r/r. To największy wzrost w historii, za co odpowiadają ceny energii (+62,5% r/r i 16,8% m/m). Również w Polsce producenci przeliczają rosnące koszty na ceny produktów (+11,8% r/r), a dynamika ta jest najwyższa od 1997 roku.

Inflacja PPI strafa euro vs Polska [r/r]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzającego raport.

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	485,00	1 147	-4,7%	2,3%	Handlowy	58,50	7 644	-0,7%	66,4%
Alior	58,20	7 598	2,1%	243,0%	Huuuge	27,95	2 355	-3,6%	-44,1%
Amica	115,40	897	-0,9%	-21,4%	ING BSK	256,00	33 306	-2,7%	49,7%
Amrest	28,02	6 152	-3,3%	1,2%	Inter Cars	425,00	6 021	0,0%	80,1%
Asbis	22,85	1 268	-0,2%	182,8%	Kernel	59,70	5 017	-0,5%	21,1%
Asseco	49,90	2 590	0,8%	16,0%	Kęty	578,00	5 578	-2,9%	17,6%
Azoty	35,74	3 545	-0,7%	30,2%	Kruk	363,80	6 818	1,7%	156,2%
Benefit	645,00	1 892	-0,5%	-22,7%	Livechat	120,00	3 090	-5,4%	14,3%
Biomed-L.	4,95	323	11,2%	-44,8%	Mabion	73,20	1 183	-2,7%	252,8%
Budimex	235,00	6 000	0,6%	-23,6%	mBank	488,00	20 680	5,2%	172,3%
Celon	30,15	1 357	0,2%	-25,6%	Millennium	8,76	10 621	5,6%	167,7%
Ciech	42,80	2 256	-1,8%	32,9%	Neuca	800,00	3 545	0,3%	22,9%
Comarch	209,00	1 700	-1,4%	7,5%	OncoArendi	37,85	528	0,5%	-25,2%
Datawalk	209,00	1 021	0,5%	8,9%	Polenergia	77,90	3 540	-3,2%	43,7%
Develia	2,80	1 251	-0,2%	41,9%	PKP Cargo	15,24	683	2,3%	11,2%
Dom Dev.	121,80	3 094	-2,6%	6,8%	PlayWay	431,00	2 845	-2,5%	-31,9%
Enea	9,10	4 017	-4,2%	39,3%	Selvita	80,00	1 468	0,8%	62,3%
Eurocash	10,90	1 517	-0,2%	-22,4%	TEN	344,20	2 513	-1,9%	-37,5%
Famur	2,70	1 552	0,4%	20,0%	WP.PL	135,40	3 960	-2,3%	45,6%
GPW	41,90	1 759	-0,8%	-8,3%	XTB	16,88	1 981	4,5%	-5,7%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	71,0	3,2%	-13,6%	0,7%	37,1%	45,8%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,2	-2,3%	-	-9,0%	63,8%	65,9%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	90,9	-4,4%	-1,9%	-0,2%	376,5%	508,0%
CO2 [EUR/t]	79,9	4,0%	7,3%	6,0%	145,0%	170,3%
Węgiel ARA [USD/t]	124,3	-0,7%	-	11,2%	79,4%	100,4%
Miedź LME [USD/t]	9 590,0	1,0%	-3,0%	0,8%	23,8%	25,1%
Aluminium LME [USD/t]	2 615,0	-2,5%	-4,1%	-0,7%	32,5%	28,0%
Cynk LME [USD/t]	3 231,0	-1,1%	-4,8%	-1,8%	18,4%	18,5%
Ołów LME [USD/t]	2 277,0	-2,0%	-1,3%	-1,8%	15,2%	11,5%
Stal HRC [USD/t]	1 600,0	0,4%	-	-0,6%	59,2%	97,3%
Ruda żelaza [USD/t]	101,6	-1,6%	6,3%	7,0%	-34,8%	-25,1%
Węgiel koksujący [USD/t]	279,0	3,9%	-4,0%	-8,6%	158,9%	132,2%
Złoto [USD/oz]	1 775,7	-0,3%	-0,7%	0,1%	-6,5%	-3,6%
Srebro [USD/oz]	22,5	0,8%	-4,7%	-1,5%	-14,8%	-6,5%
Platyna [USD/oz]	952,4	1,6%	-4,6%	1,4%	-11,2%	-7,8%
Pallad [USD/oz]	1 769,9	1,1%	-	3,9%	-27,9%	-26,2%
Bitcoin USD	56 820,5	-0,4%	-3,5%	-0,6%	96,0%	192,0%
Pszonica [USD/bu]	807,5	3,7%	-	4,4%	26,1%	41,2%
Kukurydza [USD/bu]	578,3	1,1%	-	2,0%	19,5%	36,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,6	0,1%	-	0,1%	30,5%	34,5%

WIG20

WIG20 Index - Last Price 2201,86
WIG20 Index - Moving Average 50 Day 2348,48
WIG20 Index - Moving Average 200 Day 2203,67



WIG20 Index (WIG20) s1599 Daily 02JUN2021-02DEC2021

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

02-Dec-2021 20:21:45

S&P500

SPX Index - Last Price 4586,62
SPX Index - Moving Average 50 Day 4543,13
SPX Index - Moving Average 200 Day 4302,59



SPX Index (S&P 500 INDEX) s1598 Daily 02JUN2021-02DEC2021

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

02-Dec-2021 20:22:15

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

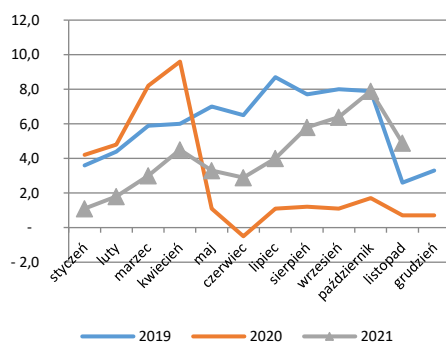
Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

INFORMACJE ZE SPÓLEK
PKN Orlen

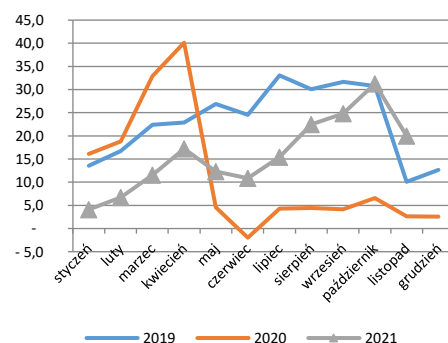
W 11.21 marża rafineryjna (z dyferencjałem) spada do 4,9 USD/bbl vs 7,9 USD miesiąc wcześniej (-38% m/m) i 0,7 USD przed rokiem.

W 11.21 marża petrochemiczna lekko rośnie o +7% m/m do 1 274 EUR/t (+51% r/r)- wciąż ponadprzeciętne poziomy.

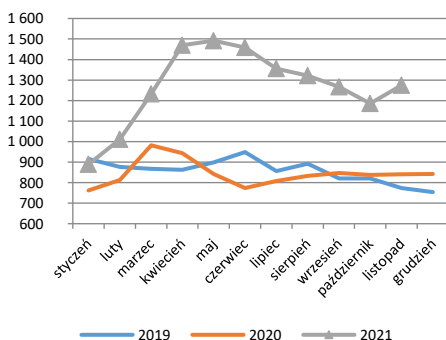
W ostatnich dniach listopada i pierwszych dniach grudnia marże spadają, ale utrzymują się na poziomach powyżej 2019 roku. Dyferencjał Brent-Ural pozytywny, również podobny do poziomów z 2019 roku.

Marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]


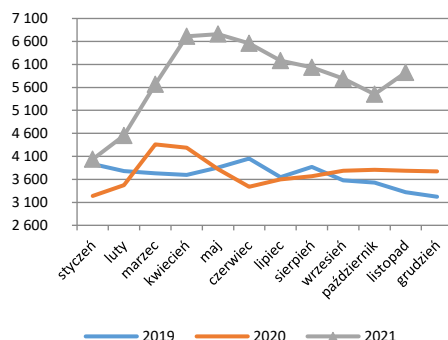
Źródło: BDM, spółka

Marża rafineryjna z dyferencjałem [PLN/bbl]


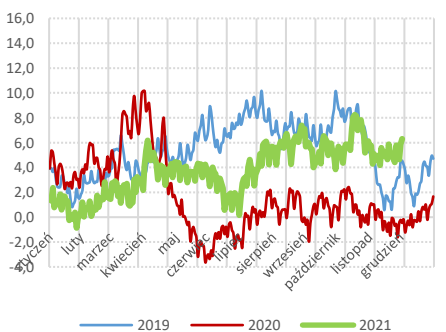
Źródło: BDM, spółka

Marża petrochemiczna [EUR/t]


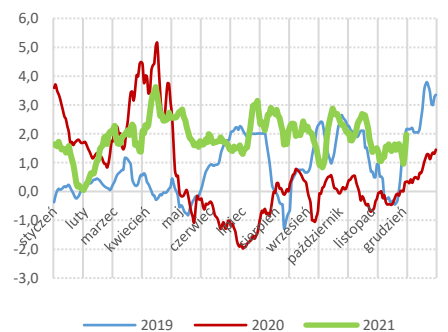
Źródło: BDM, spółka

Marża petrochemiczna [PLN/t]


Źródło: BDM, spółka

Dzienna marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]


Źródło: BDM, Bloomberg, Neste

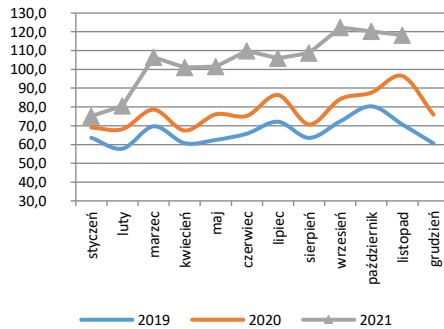
Dyferencjał Brent-Ural [USD/bbl]*


Źródło: BDM, Neste. *- średnia 5d

TIM

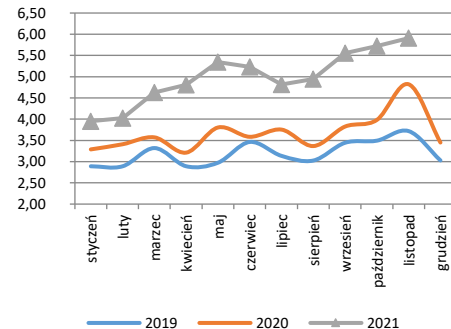
W 11.21 przychody ze sprzedaży (118,2 mln PLN) wzrosły o +22,6 r/r (YTD +33,7% r/r). W 11.21 przychody z e-commerce wzrosły o +41,8% r/r (YTD +35,4% r/r) i stanowiły 71% przychodów ogółem. W 11.21 przychody ze sprzedaży w przeliczeniu na dzień roboczy wzrosły o +22,6% r/r i były rekordowe w historii (5,91 mln PLN/dzień). W październiku mieliśmy jeden miesiąc roboczy mniej r/r/ W listopadzie i grudniu jest tyle samo r/r (odpowiednio 20/22 dni).

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Sprzedaż na dzień roboczy [mln PLN/dzień]



Źródło: BDM, spółka

TIM

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (02.12.2021)

- celem 3-5 lat jest udział wyniku EBITDA 3LP na poziomie 50% GK TIM (obecnie 26% LTM czyli ok. 37 mln PLN);
- wycena 3LP nie jest odzwierciedlona w wycenie GK TIM (stąd m.in. IPO w 1H'21, TIM z ok. 80% udziałem po emisji);
- szacowana dynamika e-commerce B2B w 2021 roku +40% r/r (CAGR lata '14-'20 +17%);
- przychody porównywalne LFL (bez Rotopino) w 3Q'21 +39% (raportowana sprzedaż +30% r/r);
- na działalności inwestycyjnej wpływ ze sprzedaży działki pod nową halę dla 3LP (BDM: pisaliśmy w komentarzu po wynikach 3Q'21 link).
- rok temu listopad'20 był relatywnie wysoki (w listopadzie'21 sprzedaż +20%);
- kanał e-commerce daje stabilne przychody/gotówkę bez względu na koniunkturę;
- spółka miesięcznie pozyskuje >1000 klientów B2B
- sprzedaż do nowych klientów na TIM.pl 88,5 mln PLN przychodów w 1-3Q'21) czyli blisko 10% sprzedaży;
- spółka w latach 2005-2021 wypłaciła 152 mln PLN dywidend (w tym 115 mln PLN dywidend po zmianie modelu na e-commerce w 2014 roku);
- prace budowlane na nowej hali 25 tys. m2 dla 3LP rozpoczęły się 1. września (uruchomienie 1Q'23);
- spółka pracuje nad strategią 2022-2024;
- Q&A:**
- normalna sezonowość to najstarszy 1Q'21 a najlepszy 4Q'21 (2020-2021 zaburzony przez Covid-19);
- zostało 4 ha w Siechnicach gdzie 1,5 ha zajmuje biurowiec dla zewnętrznych firm. Hala potrzebuje 2 ha, więc to była ostatnia taka transakcja;
- spadek przychodów z m2 ? spółka zwiększyła powierzchnię więc spadek wynika ze specyfiki biznesu;
- dostawcy ? to ok. 160 aktywnych umów;
- spółka ma relatywnie dobrą dostępność oferty handlowej;
- dropshipping ? spółka ma marketplace „hybrydowy”. Cel to 10% z alternatywnych kanałów sprzedaży, a po 1-3Q'21 to 6%. Lepszy serwis przy własnym magazynie;
- przejście technologii to Magento 2 to kolejny krok rozwoju (nowsza technologia);
- aktualizacja programu motywacyjnego ? Zespół zmotywowany do rozwoju i wzrostu wartości spółki (progmem nie jest motywacja EBITDA tylko wartość GK TIM 2024-2026). „Nie zmienia się zasad w trakcie gry”- CEO;
- podwyżki wynagrodzeń ? od dawna było wiadomo że będzie presja. Oprócz wzrostu zasadniczych wynagrodzeń program motywacyjny, a dla kadry menadżerskiej program opcji;
- CAPEX na automatyzację w tym nowy System Shuttle >70 mln PLN;
- spółka ma jeszcze miejsce na 9 tys. m2 w Siechnicach (wszystko przygotowane i w perspektywie 12 miesięcy może powstać). Nowe hale w atrakcyjnych miejscach dla klientów.

Selena FM

Selena FM w ramach drugiej transzy buybacku planuje skupić do 1 mln akcji własnych, po 23 PLN za sztukę.

Quercus TFI

Wartość aktywów pod zarządaniem Quercus TFI wyniosła 3 958,4 mln PLN na koniec listopada br. Miesiąc wcześniej wartość aktywów pod zarządaniem wynosiła 4 092,3 mln PLN.

GPW

Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW wyniosła 30,5 mld PLN w listopadzie 2021 roku, tj. o 2,6% mniej niż w analogicznym okresie rok wcześniej.

Kruk

Kruk przyjął politykę dywidendową na lata 2021-2024, która zakłada wypłaty dywidendy w wysokości co najmniej 30% skonsolidowanego zysku netto uzyskanego w poprzednim roku obrotowym, przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej.

Ten Square Games

W dniu wczorajszym miał miejsce technical launch gry „Warplanes” od Rortosu : <https://tinyurl.com/y6fmysjm> . Sensor Tower: <https://tinyurl.com/yac9bsss> .

11 bit studios

- 11 bit studios podpisał umowę licencyjną z Epic Games na korzystanie z silnika Unreal Engine przy produkcji do 10 nowych gier.

- Umowa licencyjna, którą 11 bit studios podpisało z Epic Games ma niestandardowy charakter. Spółka ma prawo wyprodukować na bazie silnika Unreal Engine, autorstwa Epic Games, do dziesięciu nowych gier. Niektóre z nich, jak: 'Frostpunk 2', 'Dolly' oraz 'Projekt 8' (dwa ostatnie to tytuły robocze), już są w produkcji.

Umowa obejmuje zarówno gry własne, jak i tworzone przez zewnętrznych deweloperów w ramach wydawnictwa 11 bit publishing. Spółka ma pełną możliwość wyboru, z której generacji silnika (Unreal Engine 4 czy Unreal Engine 5) skorzysta do konkretnego projektu oraz wariantu płatności. **Ponadto, zapisy umowy z Epic Games pozwalają spółce na przedłużenie współpracy na kolejne tytuły w przyszłości.**

Historycznie, wszystkie produkcje własne 11 bit studios bazowały na autorskim silniku Liquid Engine. Na początku 2021 roku spółka zdecydowała o zaprzestaniu dalszego rozwijania tego narzędzia.

Komentarz BDM: pozytywna informacja. Spółka nie dzieli się informacją ile % udało jej się wynegocjować, jednak każde obniżenie kosztów przy realizacji 10 projektów i perspektywie przedłużenia na kolejnych będzie miało istotny wpływ na finanse 11b (Unreal Engine 5 zachowuje obecny model opłat licencyjnych czyli 5% przychodów brutto z każdego tytułu po przekroczeniu pierwszego miliona USD przychodów brutto). Spółka ponadto pokazała nowe, krótkie nagranie z gry „Projekt 8” – „A Moment of Unease”. Towarzyszy mu tajemniczą sentencją: „May the temple answer your prayers in the hour of need.” : <https://www.youtube.com/watch?v=bdUKSodMHik> .

Creepy Jar

Podsumowanie konferencji GPW Innovation Day (02.12.2021):

- Spółka stara się wyławiać talenty na rynku, jej trzon stanowią doświadczone osoby. Chcą się rozwijać organicznie, w sposób kontrolowany. Możliwe, że będzie taki moment, w którym będą jednocześnie pracowali nad trzema tytułami (GH, Chimera, GH2). Powstał u nich dział HR, mają branżową specjalistkę – idzie to wszystko fajnie do przodu. Nie zatrudniają jeszcze osób z zagranicy.
- Przyglądają się platformie Google Stadia – zakładają, że kolejne produkcje spółki będą się pojawiały również na tych platformach.
- **Raod mapę do Green Hella przedstawiają jeszcze w grudniu.**
- **Chimera** -> jeżeli chodzi o Early Access, jeszcze nie zdecydowali o formie wydania tego projektu, jest to prawdopodobne, bo ten model w GH się sprawdził. Będzie to taki „niekończący” się horyzont rozgrywki. Już na starcie da znacznie więcej godzin grania niż GH. Tryb fabularny – kilkanaście godzin żeby przejść story, czyli 3x więcej niż GH. Nie zakładają na ten moment crossplatform.
- **Filarem jest zabezpieczenie produkcji. Jeżeli będzie decyzja o dywidendzie to będzie uwzględniała bufor bezpieczeństwa, czyli środki, które wystarczą do wyprodukowania dwóch kolejnych gier. Jak zakończą ten rok, to najpóźniej przy etapie zatwierdzania sprawozdania za 2021 r. wyrażą swoje stanowisko co do podziału zysków z akcjonariuszami.**
- **Konsole** -> portowanie nowych gier na konsole starej generacji to ciężki orzech do zgryzienia. Przez dodatki GH robi się znacznie większy niż jej podstawowa wersja.
- **Green Hell 2** -> mają już koncepcję. Spółce wydaje się, że będzie to atrakcyjniejszy i lepszy produkt vs pierwsza część i jeszcze lepiej się sprzeda.
- **Rotacji pracowników nie ma.** Zdarza się, że pojedyncze osoby odchodzą. Kluczowy zespół się nie zmienia.
- **Decyzja o zmianie silnika** -> Unreal wyznacza trendy technologiczne. Zabezpieczają się bo Chimera będzie znacznie bardziej zaawansowana technologicznie vs GH. Łatwiej pozyskać pracowników do tej technologii.
- **Zdaniem spółki najbliższa przyszłość będzie należała do gier, które dają setki godzin grania (mają nieskończony horyzont).** Jeżeli chodzi o konsole to prawdopodobnie przyszłość należy do modeli subskrypcyjnych.
- **GH na konsole nowej generacji** – jak uporają się ze starą generacją (dodatkami). Gdzieś w przyszłym roku będą chcieli zacząć to robić.
- **Wishlista** -> w przypadku przecen powyżej 25% osoby te dostają informację o tych przecenach. **Nie zamierzają szybko przeceniać GH, raczej chcą nowym kontentem zachęcać graczy.**
- **Kontynuacja „The Forest”** -> ma być wydana w przyszłym roku. Spółka uważa, że to nie będzie miało wpływu na obniżenie zainteresowaniem GH/ odbieraniem graczy. Wręcz przeciwnie – jak wyjdzie fajna gra survivalowa to może się to pozytywnie przełożyć na CRJ – podtrzymać zainteresowanie gatunkiem.
- **IR** -> od miesiąca jest już zatrudniona osoba dedykowana do IR.
- **Nowe dodatki do Green Hella** -> będą inne niż SoA. Pójdą bardziej w stronę budowania (możliwość budowania większych konstrukcji – to daje więcej godzin gry, tutaj patrz w kierunku „The Forest” z tymi nowymi aspektami), hodowania zwierząt, co będzie szybsze w realizacji.
- **VR** -> przyglądają się temu produktowi. Incuvo ma dość dużą swobodę. VR jest trudny jeżeli chodzi o ocenę potencjału.
- **Split akcji** -> nie jest to priorytetem, skupiają się przede wszystkim na produkcjach.

Gaming

Gry na telefon rosną w siłę. Produkcje na urządzenia mobilne zyskują coraz większą popularność. Są też postrzegane jako nowy obszar mediów społecznościowych. – Rzeczpospolita

Czy kursy producentów gier mobilnych pójdą w górę? Notowania Huuuge i Ten Square Games w ostatnich miesiącach poszły mocno w dół. Jak na sytuację i perspektywy tych firm zapatrują się eksperci? Rynek gier w 2024 r. będzie miał wartość prawie 220 mld USD i za niemal połowę będą odpowiadały gry mobilne, to najszybciej rosnąca część – podaje portal Newzoo. Mocno rozpychają się tu również firmy notowane na GPW. - Parkiet

PCF Group

Joshua Santana będzie zarządzał działem HR w PCF Group oraz kompleksowo odpowiadał za wdrażanie strategii, programów i procesów w tym zakresie.

Bank Handlowy

Bank Handlowy udostępnił swoim klientom płatności BLIK-iem, podał Polski Standard Płatności - operator systemu BLIK.

PCC Rokita, PCC Exol

W dniu 2 grudnia 2021 r. zostały wyrażone przez Radę Nadzorczą i Zarząd Spółki zgody na inwestycję polegającą na utworzeniu nowego uniwersalnego zakładu produkcji alkoksylatów oraz innych związków chemicznych w Brzegu Dolnym. Inwestycja będzie realizowana przez PCC BD, której współnikami są PCC Rokita S.A. i PCC EXOL S.A., obie posiadające po 50% udziałów.

Instalacja wybudowana w ramach Inwestycji będzie służyła do produkcji wyrobów wytwarzanych z użyciem tlenu etylenu, którego dostawy od 2024 roku będą realizowane na podstawie Umowy.

Wartość szacunkowa nakładów na tę Inwestycję to około 351 mln PLN. Zakończenie Inwestycji przewidywane jest na połowę 2026 roku. Wstępnie zakładane średnioroczne nowe potencjalne zdolności produkcyjne przy zakładanym portfolio dzięki Inwestycji wyniosą szacunkowo 50-55 tys. ton.

Inwestycja w nową instalację ma nie tylko zwiększyć wolumen możliwych do zaoferowania wyrobów, ale też poszerzyć portfolio produktowe Grupy PCC Rokita. Nowa instalacja ma służyć wytwarzaniu wielu różnych produktów, które będą mogły mieć szerokie zastosowanie w licznych branżach, ponieważ będą mogły stanowić surowiec do dalszych procesów przemysłowych. Na nowej instalacji ma być produkowana szeroka gama etoksylatów, polialkilenoglikoli, polioli polieterowych i innych produktów etoksyloanych.

Komentarz BDM: informacja neutralna. Spółki informowały o rozpoczęciu negocjacji z PKN. Zwiększenie zakupów surowca to konsekwencja nowej inwestycji, w której PCC Rokita i PCC Exol mają po 50% udziałów.

Spółki dotychczas nie podały wielu informacji odnośnie inwestycji poza skalą (351 mln PLN CAPEX vs 270 mln PLN sugerowane wcześniej), zdolnościami (50-55 tys. ton) i terminem (30.06.2026).

Przypominamy, że w 2017 roku PCC Rokita i PCC Exol zawarły wspólną spółkę Elpis w Malezji, gdzie dostawcą surowca miał być tamtejszy Petronas, a finalnym produktem oksyalkilaty. W 2019 roku spółki sprzedały udziały do PCC SE i porzuciły projekt. **Obecnie ten projekt (finalne produkty to surfaktanty i poliole) realizowany jest przez spółkę matkę PCC SE i Petronas z terminem zakończenia 2023, co oznacza że spółka ma wiedzę o rynku i nabędzie stosowne know-how do rozruchu podobnej instalacji w Polsce w 2026 roku** <https://www.pcc.eu/pl/budowa-wytorni-alkoksylatow-w-malezji/>

Zwracamy uwagę, że Skala CAPEX 351 mln PLN rozłożona na 5 lat i 50% udziału PCC Rokita nie byłaby obciążeniem dla spółki z roczną EBITDA 400-600 mln PLN, natomiast dla PCC Exol jest znacznie większym obciążeniem (roczna EBITDA ok. 70 mln PLN, DN/EBITDA 2,7x, dotychczas roczne nakłady max 30-40 mln PLN). (Krystian Brymora).

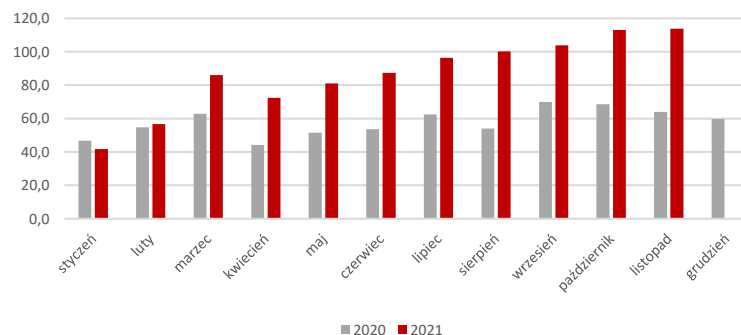
Shopera

Do platformy e-commerce Shopera w listopadzie dołączyło blisko 1.000 nowych e-sklepów.

Grodno

Szacunkowe skonsolidowane przychody w listopadzie'21 wyniosły ok. 113,8 mln PLN (+78% r/r).

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

PGE

PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna - spółka zależna PGE - zakończyło modernizację czterech istniejących jednostek Elektrowni Dolna Odra, dostosowując je do unijnych wymagań środowiskowych zawartych w konkluzjach BAT, kosztem 220 mln PLN.

JSW Akcjonariusze JSW zdecydują podczas walnego zgromadzenia zwołanego na 29 grudnia 2021 r. o wyrażeniu zgody na nieodpłatne zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa JSW w postaci zakładu górniczego OG "Jastrzębie III" KWK "Jastrzębie-Bzie", stanowiącego oznaczoną część zakładu górniczego KWK "Jastrzębie-Bzie" na rzecz Spółki Restrukturyzacji Kopalń.

Tauron, Rafako Nowe Jaworzno Grupa Tauron oraz należąca do Rafako spółka E003B7 zawarły 2 grudnia przed Sądem Polubownym przy Prokuraturze Generalnej RP ugodę dotyczącą budowy nowego bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III.

PKN Orlen Digitalizacja ma potencjał do redukcji emisji nawet o 35% do 2030 roku, dzięki funkcjom optymalizacji i automatyzacji, poinformowała kierownik programu digitalizacji w PKN Orlen Aleksandra Trojanowska podczas prezentacji raportu "Nie ma dekarbonizacji bez digitalizacji. Zrównoważony rozwój potrzebuje technologii cyfrowych".

KGHM KGHM będzie miał 1,438 mld USD kredytu konsorcjalnego od 20 grudnia 2025 r. do 20 grudnia 2026 r.

VRG Rada nadzorcza VRG podjęła uchwałę o powierzeniu Janowi Pilchowi czasowo funkcji prezesa na okres do 11 marca 2022 r.

VRG jeszcze poczeka na prezesa. Jan Pilch, czasowo delegowany z rady, będzie kierował odzieżową grupą z GPW przez kolejny kwartał. Zarząd wzmocniła nowa wiceprezes. – Puls Biznesu

STS Holding Cena sprzedaży 46.874.998 akcji firmy bukmacherskiej STS Holding została ustalona na 23 PLN za sztukę. Wcześniej podana cena maksymalna akcji STS Holding wynosiła 26 PLN.

Wybrane dane finansowe STS Holding [mln PLN]

	2018	2019	2020	2021 LTM	1-3Q'20	1-3Q'21	CAGR
Wartość zawartych zakładów MPLN	2 412,0	3 080,0	3 319,0	4 172,0	2 421,0	3 274,0	20%
Liczba aktywnych użytkowników [mln]	0,34	0,46	0,52	0,58	0,42	0,58	20%
Przychody brutto (GGR) MPLN	641,1	767,7	824,2	1 070,8	559,7	806,3	19%
Przychody netto (NGR) MPLN	351,7	397,9	426,0	561,6	293,4	429,1	17%
Przychody z zakładów MPLN	324,5	361,5	385,7	503,6	263,1	381,1	
EBITDA MPLN	184,8	165,4	170,9	256,1	91,7	177,0	11%
EBIT MPLN	165,6	142,7	153,0	229,5	80,7	157,2	11%
Wynik netto	134,6	117,0	121,7	177,4	60,7	116,5	10%
<i>Marża EBITDA</i>	52,5%	41,6%	40,1%	45,6%	31,3%	41,2%	
<i>Wartość zakładów r/r</i>		27,7%	7,8%	25,7%		35,2%	
<i>Liczba aktywnych klientów r/r</i>		37,3%	11,9%	12,1%		39,2%	
<i>Przychody brutto r/r</i>		19,7%	7,4%	29,9%		44,1%	
<i>Przychody netto r/r</i>		13,1%	7,0%	31,8%		46,2%	
<i>EBITDA r/r</i>		-10,5%	3,3%	49,9%		92,9%	
Środki pieniężne	88,8	88,8	42,9	131,8		131,8	
Zadłużenie brutto	64,0	68,4	46,9	33,2		33,2	
Zadłużenie netto	-24,8	-20,4	4,0	-98,6		-98,6	
Dywidenda	133,8	119,8	125,3	126,8			
wskaznik wypłaty		89%	107%	104%			
DPS	0,86	0,77	0,80	0,81			
DY	3,7%	3,3%	3,5%	3,5%			
Teoretyczna kapitalizacja (cena 23 PLN)				3 597,0			
EV/Sprzedaż				6,9			
P/E 12m				20,3			
EV/EBITDA 12m				13,7			

Źródło: BDM, spółka

Asbis Asbis wprowadza na rynek nową markę inteligentnych urządzeń domowych - AENO. Będą to produkty z segmentu małego AGD zaprojektowane w idei smart home, podała spółka. Można je już kupić w Czechach, Rumunii, Rosji na Ukrainie i Białorusi. W Polsce będą one dostępne w ciągu najbliższych kwartałów.

Inter Cars Inter Cars, którego skonsolidowane przychody od stycznia do października br. wzrosły o 32,3%, zakłada utrzymanie zbliżonej dynamiki w całym 2021 roku dzięki koniunkturze w aftermarkecie. Dodano, że 2022 rok optymistycznie zapowiada się dla grupy i spodziewa się kontynuacji aktualnego trendu wzrostowego.

Ciech Urząd Skarbowy w Rzeszowie przeprowadził w spółce Ciech Sarzyna z Grupy Ciech kontrolę rozliczeń podatku dochodowego od osób prawnych za rok 2015, w wyniku której ustalił kwotę zobowiązania podatkowego na 6,4 mln PLN plus odsetki (obecnie ok. 2,9 mln PLN).

Auto Partner Rosnący rynek w połączeniu z ekspansją zagraniczną i rozbudową sieci dystrybucji w kraju pozytywnie przekłada się na sprzedaż Auto Partnera w tym roku. Wszystkie te czynniki wskazują więc na to, że 2021 r. będzie rekordowy dla spółki względem przychodów i wyników, czego potwierdzeniem są wyniki za pierwsze trzy kwartały - mówi w wywiadzie dla gazety wiceprezes spółki Piotr Janta. - Parkiet

Sygnity Sygnity podpisało umowę linii gwarancyjnej z BNP Paribas Bank Polska w kwocie 20 mln PLN.

- Allegro** Allegro od 20 grudnia trafi do kategorii spółek o średniej kapitalizacji z kategorii spółek o dużej kapitalizacji indeksu Stoxx.
- Develia** Develia otrzymała pozwolenie na użytkowanie I etapu Osiedla Latarników przy ul. Letnickiej w Gdańsku i rozpoczęła przekazywanie lokali właścicielom.
- Kupiec (NC)** Kupiec planuje skup do 882.921 akcji własnych, po cenie nie wyższej niż 8 PLN za akcję.
- P.A. Nova** P.A. Nova wyemituje obligacje serii B o łącznej wartości nominalnej do 30 mln PLN. Obligacje będą oferowane w trybie oferty publicznej i będą notowane na rynku regulowanym Catalyst prowadzonym przez GPW.
- Kool2Play (NC)** Kool2Play podtrzymuje termin wydania gry "Uragun" w formule early access na platformie Steam w marcu 2022 r. Podkreślono, że sprzedaż na poziomie 100-300 tys. egzemplarzy gry spółka uzna za sukces.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

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

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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 03.12.2021 roku, 07:32 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego 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 odnoszonymi 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, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.