

Redaktor wydania: Anna Madziar / Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Wall Street bez paliwa do dalszych wzrostów**

Wczorajsza sesja pomimo optymistycznego początku zakończyła się zniżką naszego rynku. WIG20 przy obrotach przekraczających 1,0 mld PLN spadł o 0,3%. Gwiazdą czwartkowej sesji było LPP, które po wynikach za 3Q'21/22 urosło o 14,7% i osiągnęło historyczne maksimum (15 810 pkt, a zamknięcie wypadło 110 pkt. poniżej tego poziomu). Trzeci dzień z rzędu rosło Allegro (+3,1%), które wciąż znajduje się poniżej 40 PLN. Większość polskich blue chipów zakończyło dzień spadkami (14/20), a do najsilniej zniżkujących walorów należały takie spółki jak: Santander PL (-4,0%), JSW czy PGE, które poszły w dół o 3,9%. Tego dnia mWIG40 i sWIG80 również zakończyły notowania pod kreską, zniżkując odpowiednio po 1,8%/ 0,1%. W dniu wczorajszym miał miejsce debiut spółki Pracuj.pl, która swoją pierwszą sesję na GPW zakończyła stratą na poziomie 5,4% (trzecie najwyższe obroty = 157 mln PLN). Na szerokim rynku pozytywnie wyróżniły się notowania Atreum, który zyskał 22,3% po ogłoszeniu wezwania na kupno akcji przez GK Immoblie. We wczorajszym przemówieniu prezesa NBP, wskazał on, że dotychczasowe podwyżki stóp procentowych były znaczące, ale nadal istnieje przestrzeń do kolejnych podwyżek, jeśli okażą się ona potrzebne. Według Gliapińskiego trzeba brać pod uwagę, że zbyt szybkie ich podnoszenie może doprowadzić do wzrostu bezrobocia. Czwartkowe notowania na europejskich giełdach przebiegały w mieszanych nastrojach, DAX stracił 0,3%, FTSE poszedł w dół o 0,2%, a CAC zakończył dzień 0,1% pod kreską. Po mocnym początku tygodnia większość głównych indeksów na Wall Street zakończyło dzień spadkami, Nasdaq (-1,7%), S&P500 (-0,6%), jedynie Dow Jones zakończył dzień praktycznie nie zmieniając swojego położenia. Dzisiaj wzrok inwestorów będzie zwrócony na przemówienie prezesa EBC (10:05), a o 14:30 na odczyt wskaźnika CPI za listopad w USA (prognoza na poziomie 6,8% vs 6,2% w październiku). W Azji Shanghai Composite Index finiszuje na minusie 0,5%, a Nikkei traci 0,7%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX zniżkują a na amerykańskie indeksy oscylują w okolicach zera.

Krzysztof Tkocz

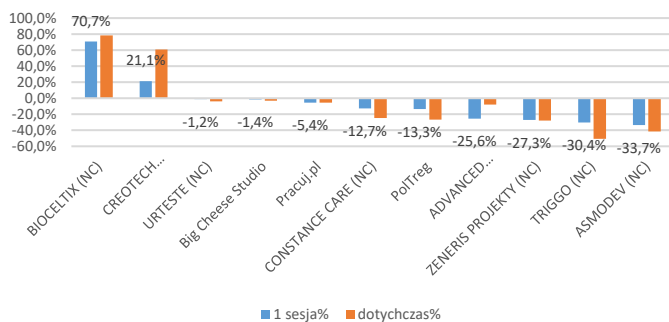
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- Allegro:** Spółka zaciągnęła nowy kredyt na sfinansowanie nabycia Mall Group i WEIDO CZ;
- LPP:** podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21/22;
- OncoArendi:** Spółka podpisała umowę dot. współpracy z SyVento, chcą wytworzyć nową formułację dla OATD-02;
- Kruk:** Prezes spółki sprzedał akcje za blisko 5,5 mln PLN;
- Grupa Azoty/PCE/ZAP:** Benchmarki za 11.21- ceny nawozów dogoniły koszty i marże w nawozach najwyższe od wakacji. Kontynuacja dalszych podwyżek w s. Chemii- lekko pozytywne [komentarz BDM];
- Action:** Szacunkowe obroty w listopadzie wyniosły 250 mln PLN (+6% r/r) [wykres BDM];
- Inter Cars:** Sprzedaż w listopadzie'21 wyniosła 804,8 mln PLN [wykres BDM];
- Agora:** Spółka na obniżenie zobowiązań podatkowych PGK o około 8,5 mln PLN w 2022 r.;
- BOŚ:** KNF podwyższył wymogi kapitałowe dla banku związane z kredytami walutowymi;
- ATM Grupa:** Nabycie ponad 23,1 tys. akcji przez wiceprezesa zarządu spółki;
- Artifex Mundi:** Spółka szacuje 2,8 mln PLN przychodów w listopadzie (+31% r/r) [komentarz BDM];
- Sonel:** podsumowanie konferencji za 3Q'21: mimo znaczącego wzrostu CAPEX wciąż widzimy możliwość wypłaty godziwej dywidendy w '22P. [komentarz BDM];
- Banki:** KNF dopuściła wypłatę przez banki całego zysku za '21, utrzymała próg wypłaty do 75% i do 50%;
- Figene Capital (NC):** Spółka ma kontrakt na dostawy energii z OZE o szacunkowej wartości ok. 138 mln PLN netto;
- Forever Entertainment (NC):** Spółka chce wprowadzić Storm Trident na NewConnect;

**WYKRES DNIA**

Grupa Pracuj zadebiutowała wczoraj ze stratą (-5,4%). Dziś kolejny debiut na rynku gł. GPW (STS), który ma szansę przełamać negatywną tendencję. Od października na 11 IPO na GPW/NC tylko 2 kończyły się zyskami (18%). Dla porównania w 2020 roku na 19 IPO GPW/NC aż 84% dało zarobić na pierwszej sesji. Statystyka w długim terminie wciąż jest pozytywna. Na blisko 60 debiutów z rynku gł. GPW 2015-2021 56% dało zysk na I sesji, a 52% dotychczas jest na plusie (z dywidendami). Mediana wzrostu na I sesji wyniosła +3,3%.

**Stopy zwrotu debiutantów na GPW/NC od października'21**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., GPW.

**Notowania: czwartek, 9 grudnia 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 212,8	-0,3%	11,5%
WIG30	2 713,0	-0,6%	17,3%
mWIG40	5 323,1	-1,8%	33,9%
sWIG80	20 258,9	-0,1%	25,9%
WIG	68 326,8	-0,6%	19,8%
NC Index	400,0	-0,2%	-19,2%
WIG Banki	8 446,7	-1,8%	77,3%
WIG Bud	3 926,3	-0,2%	7,2%
WIG Chemia	10 432,2	-1,0%	35,5%
WIG Dew	2 810,7	-0,4%	17,8%
WIG Energia	2 391,3	-2,5%	17,2%
WIG Games	21 548,4	-2,3%	-25,4%
WIG IT	4 728,1	-0,3%	22,4%
WIG Media	8 876,3	-1,2%	46,9%
WIG Paliwa	6 293,0	-1,2%	27,0%
WIG Spoż	4 480,2	-0,5%	23,0%
WIG Surowce	4 673,1	-2,8%	-16,9%
WIG Telco	1 170,7	-0,1%	19,8%
DAX	15 639,3	-0,3%	14,0%
FTSE100	7 321,3	-0,2%	13,3%
CAC40	7 008,2	-0,1%	26,2%
BUX	51 262,8	0,0%	21,9%
S&P500	4 667,5	-0,7%	24,3%
DJIA	35 754,7	0,0%	16,8%
Nasdaq Comp	15 517,4	-1,7%	20,4%
Bovespa	106 291,2	-1,7%	-10,7%
Nikkei225	28 725,5	-0,5%	4,7%
Shanghai Comp.	3 673,0	1,0%	5,8%
S&P/ASX 200	7 384,5	-0,3%	12,1%
EUR/PLN	4,60	-0,2%	0,9%
USD/PLN	4,08	0,2%	9,2%
CHF/PLN	4,41	-0,1%	4,6%
EUR/USD	1,13	-0,4%	-7,6%
USD/JPY	113,49	-0,2%	9,9%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 227	-9	-0,40%
Kurs zamknięcia	2 215	-6	-0,27%
Kurs min.	2 188	-28	-1,26%
Kurs max.	2 238	-9	-0,40%
Wolumen obrotu	24 388	5 084	26,34%
Otwarte pozycje	41 464	-13	-0,03%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 214,6	2 184,4	2 237,7	2 212,8	-0,3%	1 026
WIG30	2 719,7	2 681,4	2 747,4	2 713,0	-0,6%	1 109
MWIG40	5 424,0	20 214,2	20 345,2	5 323,1	-1,8%	140
sWIG80	20 287,4	5 285,5	5 424,0	20 258,9	-0,1%	31
WIG-PL	70 139,0	69 305,9	70 139,0	69 725,4	-0,6%	1 204
WIG	68 586,9	67 689,4	69 107,6	68 326,8	-0,6%	1 224

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	39,16	40 071	3,1%	-53,8%
Asseco Poland	86,70	7 196	0,8%	27,3%
CCC	104,30	5 723	0,1%	19,2%
CD Projekt	180,14	18 147	-3,3%	-34,4%
Cyfrowy P.	34,78	22 243	0,2%	14,9%
Dino	338,20	33 157	-1,7%	16,9%
JSW	40,68	4 776	-3,9%	56,8%
KGHM	141,55	28 310	-2,6%	-22,7%
Lotos	59,40	10 981	-1,4%	43,3%
LPP	15 700,00	29 083	14,7%	89,5%
Mercator	108,50	1 155	-2,8%	-74,3%
Orange	7,82	10 263	-0,6%	18,7%
Pekao	116,30	30 525	-2,0%	90,3%
PGE	7,83	14 644	-3,9%	20,5%
PGNIG	5,78	33 387	0,1%	4,3%
PKN Orlen	73,72	31 531	-1,7%	27,7%
PKOBP	44,00	55 000	-0,6%	53,2%
PZU	37,08	32 019	0,0%	14,6%
Santander Polska	341,60	34 908	-4,0%	84,0%
Tauron	2,59	4 544	-3,6%	-4,7%

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.	525,00	1 242	-0,2%	10,8%	Handlowy	56,90	7 435	-1,9%	61,9%
Alior	56,40	7 363	-2,8%	232,4%	Huuuge	27,10	2 283	-2,5%	-45,8%
Amica	114,80	893	-0,2%	-21,8%	ING BSK	257,00	33 436	-0,8%	50,3%
Amrest	28,40	6 235	-1,9%	2,5%	Inter Cars	428,00	6 064	-3,8%	81,4%
Asbis	23,60	1 310	3,5%	192,1%	Kernel	58,60	4 924	0,2%	18,9%
Asseco	46,20	2 398	-3,1%	7,4%	Kęty	579,00	5 587	-1,4%	17,8%
Azoty	36,96	3 666	0,4%	34,6%	Kruk	352,20	6 696	-1,9%	148,0%
Benefit	641,00	1 880	-2,6%	-23,1%	Livechat	121,20	3 121	-1,0%	15,4%
Biomed-L.	4,65	303	-2,9%	-48,1%	Mabion	75,00	1 212	-1,4%	261,4%
Budimex	249,50	6 370	-0,4%	-18,9%	mBank	449,00	19 027	-4,7%	150,6%
Celon	31,30	1 409	-2,2%	-22,8%	Millennium	8,04	9 753	-4,3%	145,9%
Ciech	43,40	2 287	-3,4%	34,8%	Neuca	825,00	3 656	-1,7%	26,7%
Comarch	211,00	1 716	-2,3%	8,5%	OncoArendi	39,30	548	0,5%	-22,3%
Datawalk	205,00	1 002	-6,8%	6,8%	Polenergia	73,00	3 317	-0,7%	34,7%
Develia	2,78	1 242	-0,5%	40,9%	PKP Cargo	15,50	694	3,3%	13,1%
Dom Dev.	122,00	3 099	-2,4%	7,0%	PlayWay	430,00	2 838	-4,5%	-32,1%
Enea	8,50	3 752	-0,6%	30,1%	Selvita	82,90	1 522	1,1%	68,2%
Eurocash	11,56	1 609	2,8%	-17,7%	TEN	349,20	2 550	-1,4%	-36,6%
Famur	3,00	1 724	-0,8%	33,3%	WP.PL	142,80	4 176	-1,5%	53,5%
GPW	40,76	1 711	-0,6%	-10,8%	XTB	16,84	1 977	-0,1%	-5,9%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	74,1	-2,2%	6,4%	5,0%	43,1%	47,5%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,9	1,2%	-4,9%	-15,5%	52,0%	51,2%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	100,5	-1,7%	10,6%	10,4%	426,9%	580,9%
CO2 [EUR/t]	80,2	-9,8%	0,4%	6,4%	146,1%	170,0%
Węgiel ARA [USD/t]	134,9	0,3%	8,6%	20,7%	94,8%	113,4%
Miedź LME [USD/t]	9 541,8	-1,2%	-0,5%	0,3%	23,1%	23,8%
Aluminium LME [USD/t]	2 626,8	-0,1%	0,5%	-0,3%	33,1%	29,9%
Cynk LME [USD/t]	3 337,0	-0,1%	3,3%	1,5%	22,3%	18,0%
Ołów LME [USD/t]	2 305,5	-2,3%	1,3%	-0,5%	16,7%	9,7%
Stal HRC [USD/t]	1 610,0	-0,4%	0,6%	0,0%	60,2%	90,1%
Ruda żelaza [USD/t]	106,5	-1,2%	5,6%	12,1%	-31,7%	-30,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	321,3	-0,6%	15,2%	5,2%	198,2%	196,7%
Złoto [USD/oz]	1 778,1	-0,3%	0,5%	0,2%	-6,3%	-3,2%
Srebro [USD/oz]	22,0	-1,9%	-1,7%	-3,7%	-16,7%	-8,3%
Platyna [USD/oz]	944,4	-1,7%	0,4%	0,6%	-11,9%	-8,4%
Pallad [USD/oz]	1 811,8	-2,1%	2,4%	6,4%	-26,2%	-20,5%
Bitcoin USD	48 221,8	-4,8%	-15,3%	-15,6%	66,3%	162,8%
Pszonica [USD/bu]	769,0	-2,8%	-4,6%	-0,6%	20,1%	30,3%
Kukurydza [USD/bu]	587,5	0,5%	1,8%	3,6%	21,4%	39,8%
Cukier ICE [USD/lb]	19,7	-0,7%	5,7%	5,9%	38,0%	41,1%

## WIG20



## S&P500



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**

<b>Allegro</b>	<p>Rada Dyrektorów wyraziła zgodę na ustanowienie kredytu pomostowego w kwocie 1 mld PLN, do wykorzystania w miarę potrzeb, na sfinansowanie nabycia 100% akcji w spółkach Mall Group oraz WE DO CZ.</p> <p>Resort Ziobry wbija szpilę Allegro. Proponowana zmiana prawa stawia pod znakiem zapytania program lojalnościowy, którym Allegro konkurowało z Amazonem czy AliExpressem. – Puls Biznesu</p>
<b>CD Projekt</b>	<p>Wczesne negocjacje CD Projektu. CD Projekt siada do negocjacji w sprawie roszczeń posiadaczy jej ADR-ów. Nietypowe wydaje się jednak, że zaczyna rozmowy przed rozpatrzeniem jej wniosku o odrzucenie pozwu. – Puls Biznesu</p>
<b>LPP</b>	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'21/22 (09.12.2021)</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- przejściowe lock downy w Łotwie, Rosji, w Słowacji trwa nadal</li><li>- nowa kolekcja Reserved, uszyta w większości w Europie, także w Polsce</li><li>- wzmocnienie asortymentu mody damskiej w Cropp</li><li>- wszystkie brandy sprzedawały więcej zagranicą niż w Polsce</li><li>- podwojenie sprzedaży online r/r</li><li>- powrót do marży z 3Q'19, marże zagranicą wyższe niż w Polsce</li><li>- nadal pozostają problemy w łańcuchach dostaw, potrwają jeszcze w przyszłym roku, mniejsza ilość promocji, zwiększona ilość zapasów</li><li>- technologia wspiera poprawę marż – elektroniczne metki, algorytmy podpowiadające które produkty nie sprzedają się online, zostają na magazynie i są wyprzedawane w okresach wyprzedazy ok 19 min</li><li>- od stycznia masowe podwyżki dla pracowników</li><li>- zmiana struktury kosztów – wzrost udziału kosztów zmiennych</li><li>- 29%-30% wzrostu powierzchni w 4Q'21/22, szczególnie w małych miejscowościach w retail parkach</li><li>- spółka dąży do utrzymania marży operacyjnej na poziomie kilkunastu %, w zależności od roku może to być 12-14%</li><li>- w 2H'22 planowany debiut wszystkich brandów w Albanii</li><li>- planowane wprowadzenie aplikacji w pozostałych markach (na razie dostępna dla Reserved)</li></ul> <p><b>Q&amp;A:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- kiedy sklep online w Serbii? W przyszłym roku spółka chce wejść online do Serbii, Białorusi, Kazachstanu</li><li>- na ile sprzedaż Sinsay jest na poziomie, który zakłada spółka? Jest miejsce do poprawy zarówno online i offline w przyszłym roku</li><li>- o ile koszty sklepów Sinsay są niższe w stosunku do innych marek? Marża zysku operacyjnego jest podobna jak w sklepach Reserved, spółka dba o to, aby koszty tego biznesu były jak najniższe</li><li>- czy można się spodziewać redukcji marży w 4Q'21/22 lub w przyszłym roku? 4Q sezonowo ma niższe marże handlowe, w styczniu duże akcje promocyjne; zmiana polityki cenowej – w czasie wyprzedazy online ma inne ceny offline, minimalizowanie kosztów</li><li>- spadek kosztów na m2? W mniejszych miejscowościach czynsz jest ok 50% niższy niż w dużych galeriach handlowych, spadek kosztów z m2 nie był jednorazowych</li><li>- różnica w rentowności między Polską a zagranicą? Rentowność jest zbliżona</li><li>- jaka część budżetowanej kolekcji SS'22 jest obecnie w drodze i w magazynie? Ok 15% w drodze, w tym miesiącu znacznie wjeżdżać do magazynu, od stycznia zaczynają się wyprzedaże i jednocześnie zaczyna się wprowadzanie nowej kolekcji</li><li>- co zmieniło narrację w stosunku do marż (pesymistyczny outlook po 1H, optymistyczny obecnie)? Spółka nie zmieniła narracji, spodziewała się, że w wyniku zawirowania w łańcuchu dostaw może się obniżyć marża handlowa, jednak teraz spółka skupia się na marży operacyjnej (praca z kosztami zmiennymi, lepsza efektywność zarządzania kosztami)</li><li>- sprzedaż w listopadzie i na początku grudnia? W listopadzie dobrze, w grudniu nieco niższa niż spółka planowała, możliwe, że obostrzenia zmniejszają traffic</li><li>- konkurencja w tym roku? Mniej intensywna, nie widać wojen cenowych ani agresywnych akcji promocyjnych, firmy skupiają się na poprawie wewnętrznej efektywności, lepszym zarządzaniu zapasami, poprawie marż</li><li>- czy spółka obawia się Half Price? Klienci chętnie poznają nowe brandy, kolejny konkurent nie pomaga, ale patrząc na siłę produktów spółki, jest spokojna, że w trudniejszych warunkach konkurencyjnych sobie poradzi</li><li>- czy spółka rozważa ekspansję Sinsay na rynkach zachodnich? Chwilowo nie, w ciągu najbliższych 2-3 lat spółka będzie się skupiać na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej, duży potencjał rozwoju w tym obszarze</li><li>- podwyżki cen w sklepach? Działania konkurencji? Podwyżki cen konkurencji i LPP są podobne, odzwierciedlają poziom inflacji</li><li>- dywersyfikacja geograficzna zakupów Chin vs Turcja? Marże w zakupach? Spółka stara się przenosić część produkcji do Turcji, jednak Turcja jest droższa w produkcji niż Chiny (ok 30-35%) czy Bangladesz (ok 50%), biorąc pod uwagę rosnące koszty transportu z Azji; obecnie ok. 6% produktów jest szyta w Turcji, spółka chce zwiększyć ten udział do 8-9%</li></ul>
<b>OncoArendi</b>	<p>OncoArendi Therapeutics oraz SyVento podpisały umowę dotyczącą wyłącznej współpracy badawczej, która będzie skupiała się na wytworzeniu nowej formułki dla cząsteczki chemicznej OATD-02.</p>
<b>Kruk</b>	<p>Piotr Krupa, prezes Kruka, sprzedał 16.000 akcji spółki za łącznie ok. 5,5 mln PLN. Transakcje miały miejsce w dniach 6-7 grudnia 2021 r.</p>

**Grupa Azoty,  
Puławy, Police**

Notowania benchmarków w listopadzie 2021:

**Komentarz BDM:**

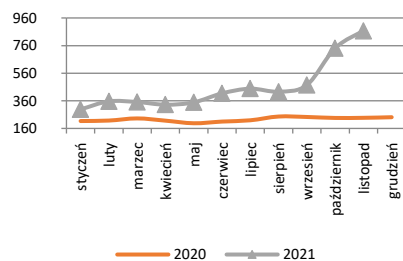
**Nawozy:** w listopadzie dalej obserwowaliśmy wzrosty cen nawozów w pogoni za galopującymi cenami gazu. Niemniej ruch ten miał charakter dostosowawczy przy ustabilizowaniu gazu na wysokim poziomie 80-85 EUR/MWh (ok. 100 EUR/MWh TTF obecnie), a wpływ na ceny miały również liczne ograniczenia produkcyjne u europejskiej konkurencji. W listopadzie najwięcej podrożał siarczan amonu (+25% m/m, +235% r/r), amoniak (+17% m/m, +313% r/r), mocznik/RSM (odpowiednio +17/16% m/m, +266/459% r/r) czy nawozy saletrzane (>10% m/m wzrostu). Średni koszt gazu TTF ukształtował się na poziomie 80 EUR/MWh (-7% m/m, +486% r/r), a bieżąca cena CO2 wzrosła o 10% m/m do 66 EUR/t (ok. 85 EUR/t obecnie). Wynikiem sprzyjał słaby złoty. Tym samym syntetyczna marża na portfelu nawozowym znacznie się podniosła, do poziomów z wakacji (przed wzrostem gazu). W grudniu na razie obserwujemy stabilne ceny nawozów przy wyższych kosztach gazu/CO2, ale duży wzrost cen z października/listopada powinien istotnie poprawić wyniki kluczowego segmentu nawozowego po stracie w 3Q'21 (z wyłączeniem Compo).

**Tworzywa:** podobnie jak w poprzednich miesiącach notowania tworzyw w listopadzie pozostawały stabilne z lekką tendencją wzrostową. W przeciwieństwie do poprzednich miesięcy w górę poszły koszty benzenu/fenolu, co negatywnie wpływało na najmniej podstawowe spreary na produkcji kaprolaktamu utrzymują się w okolicach 4000 PLN/t czyli na poziomach z 2017/1H'19, kiedy spółka generowała 40-50 mln PLN kwartalnej EBITDA w tym obszarze (24 mln PLN w 2Q'21 i 40 mln PLN oczyszczonej EBITDA w 3Q'21.).

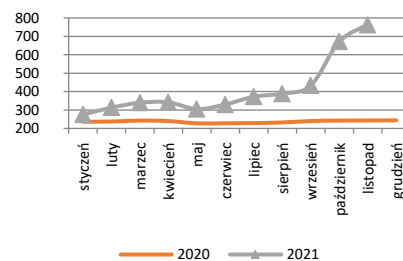
**Chemia:** podobnie jak w październiku, w listopadzie największe wzrosty zaliczyła melamina (+16% m/m, +130% r/r). Wzrosty (choć mniejsze) dalej notowały alkohole OXO z uwagi na ograniczoną podaż w EU. Już w 3Q'21 ZAK poprawił rekordowy wynik z 2Q'21 (51 mln PLN EBITDA) osiągając aż 68 mln PLN EBITDA segmentu. Ponad 5% zyskały też notowania bieli tytanowej.

Więcej w **Komentarzu Analityka**

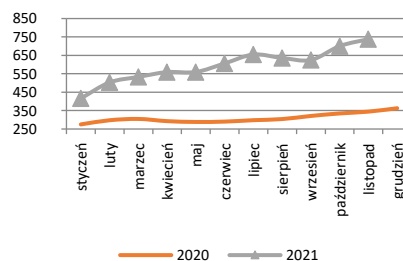
**Mocznik USD/t**



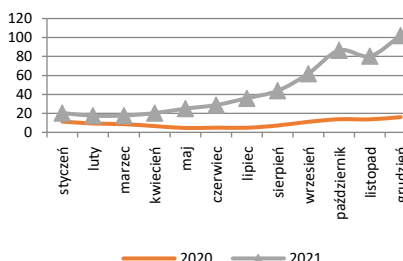
**Saletra amonowa EUR/t**



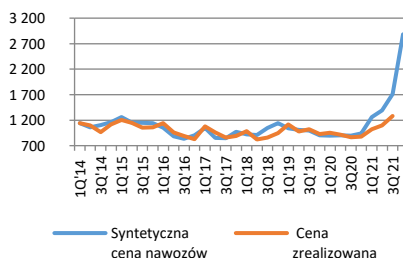
**NPK USD/t**



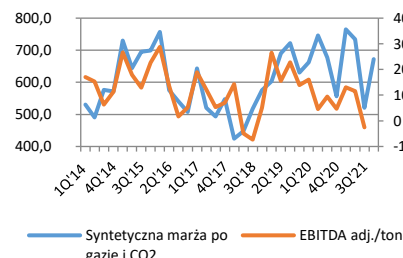
**Gaz TTF DA EUR/MWh**



**Syntetyczna cena nawozów\* vs zrealizowana PLN/t**



**Syntetyczna marża PLN/t vs EBITDA/t w s. nawozów**



Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. \*- przy typowym mix.

Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. \*- syntetyczna cena nawozów-koszt gazu i CO2. LS- syntetyczna marża PLN/t, PS oczyszczona EBITDA/t w nawozach MPLN. Korelacja 0,69.

**Polimex  
Mostostal**

Konsorcjum, w skład którego wchodzi spółka i Polimex Infrastruktura, zawarło umowę na budowę hali produkcyjnej w Rybniku. Termin zakończenia realizacji projektu wyznaczono na 30.05.202, wynagrodzenie wynosi łącznie 36,2 mln PLN netto.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

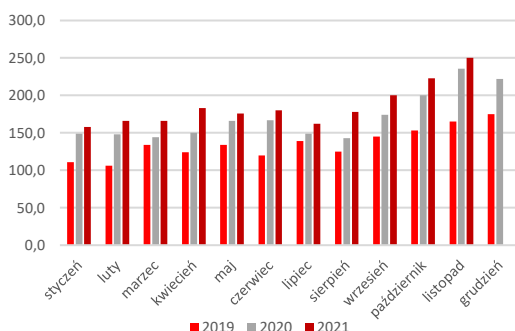
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

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.

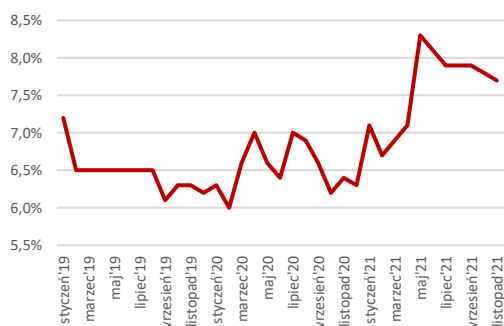
**Action**

Szacunkowe obroty w listopadzie'21 wyniosły 250 mln PLN, marża w tym okresie wyniosła 7,7%.

**Miesięczne obroty [mln PLN]**



**Marża**

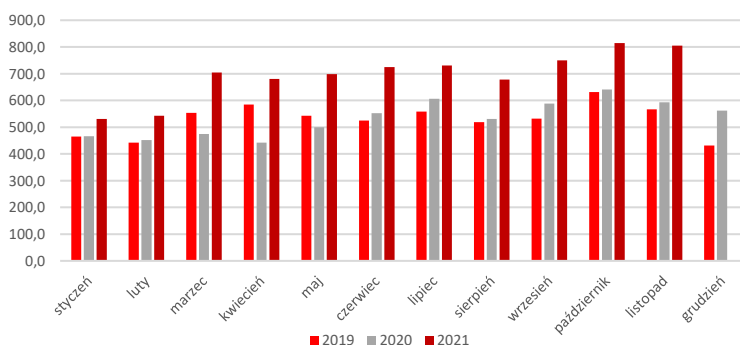


Źródło: BDM, spółka

**Inter Cars**

Sprzedaż grupy w listopadzie'21 wyniosła 804,8 mln PLN (+36% r/r).

**Miesięczne obroty [mln PLN]**



Źródło: BDM, spółka

**Agora**

Spółka liczy, że przedłużenie do 31 grudnia 2022 roku okresu funkcjonowania Podatkowej Grupy Kapitałowej może spowodować przewidziane przepisami prawa obniżenie zobowiązania podatkowego PGK o około 8,5 mln PLN w 2022.

**BOŚ**

Komisja Nadzoru Finansowego podniosła wartość dodatkowych wymogów kapitałowych dla Banku Ochrony Środowiska z 0,50 pp. do 0,63 pp. ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego w związku z zabezpieczeniem ryzyka walutowych kredytów hipotecyjnych.

**Pozbud**

PKP Intercity odrzuciło ofertę złożoną w postępowaniu przetargowym przez konsorcjum (Pozbud i Mag-Train), argumentując decyzję istniejącą niezgodnością oferty z wymaganiami określonymi w Specyfikacji Istotnych Warunków Zamówienia.

**ATM Grupa**

W dniu 08.12.2021 wiceprezes zarządu spółki Przemysław Kmietek nabył ponad 23,1 tys. akcji po średniej cenie 4,33 PLN.

**Brand24**

15.12.2021 38.395 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,10 PLN zostanie wprowadzonych do obrotu giełdowego na rynku głównym.

**T-Bull**

Wczoraj, w sklepie Google Play, premierę miała gra „My Dino Friend” stworzona we współpracy z GG Bay. Koszt produkcji oraz marketingu do premiery wyniósł 1,2 mln PLN.

**Braster**

Spółka otrzymała zamówienie w ramach umowy współpracy w zakresie dystrybucji i sprzedaży urządzeń medycznych spółki w Indiach. Łączna wartość zamówienia wynosi ok 80 tys. PLN.

**Procad**

Przedmiotem transakcji nabycia akcji objętych zapisami w ramach Wezwania było 633.776 akcji spółki.

**Labo Print**

Skonsolidowane przychody w listopadzie'21 wyniosły 10,4 mln PLN (+44,5% r/r).

**Artifex Mundi**

W listopadzie 2021 roku spółka rozpoznała 2,8 mln PLN przychodów ze sprzedaży produktów, co oznacza wzrost o 31% w porównaniu do analogicznego okresu 2020 roku.

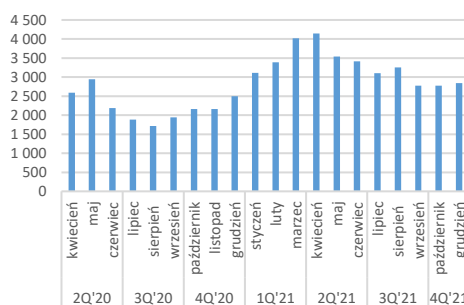
W ocenie dewelopera na wzrost przychodów w analizowanym okresie kluczowy wpływ miał wzrost przychodów w segmencie free-to-play o 909 tys. PLN, z czego przychody z aplikacji Unsolved wyniosły 1 202 tys. PLN (wzrost o 968 tys. PLN r/r) a przychody z aplikacji Bladebound wyniosły 232 tys. PLN (spadek o 66 tys. zł r/r). Wzrost przychodów z aplikacji Unsolved r/r jest wynikiem regularnych kampanii marketingowych mających na celu akwizycję nowych graczy. Istotny wpływ na przychody grupy w analizowanym okresie miało również osłabienie PLN wobec USD, przekładające się na wzrost raportowanych w złotówkach przychodów grupy o 7%.

**Szacunkowe przychody za listopad 2021 [tys. PLN]**

	Listopad 2021	Listopad 2020	zmiana r/r	zmiana r/r [%]
<b>Przychody ze sprzedaży produktów</b>	<b>2 840</b>	<b>2 162</b>	<b>678</b>	<b>31%</b>
Gry HOPA	1 356	1 578	-222	-14%
Gry premium	43	51	-8	-17%
Gry F2P	1 442	533	909	171%
<b>Koszty akwizycji graczy</b>	<b>487</b>	<b>139</b>	<b>348</b>	<b>-</b>

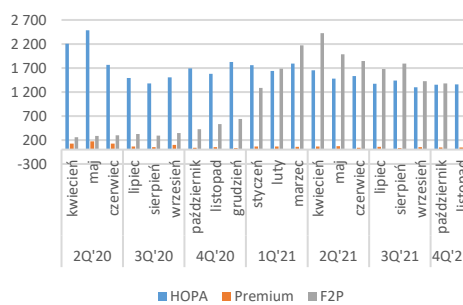
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Przychody [tys.PLN]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Przychody w podziale na segmenty [tys.PLN]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Spółka w listopadzie wypracowała 2,8 mln PLN, czyli 31% więcej r/r oraz +2,5% m/m. W minionym miesiącu HOPY wygenerowały 1,4 mln PLN (-14% r/r, +0,4% m/m), natomiast segment F2P 1,4 mln PLN (+171% r/r, +4,9% m/m). Aplikacja Unsolved odpowiadała za 1,2 mln PLN (+6,9% m/m), a Bladebound 0,2 mln PLN (-7,2% m/m). Oczyszczone o koszty UA (0,5 mln PLN – spadek o 25,2% m/m) przychody segmentu F2P urosły m/m o 31,9% do 1,0 mln PLN. Spodziewaliśmy się większego spadku kosztów UA, a za tym spadku m/m aplikacji „Unsolved”, **stad powyższy odczyt odbieramy pozytywnie**. Widać, że pomimo wysokiego kosztu reklam dalej spółka ma „miejsce” do inwestowania w pozyskiwanie użytkowników do swojej flagowej produkcji, co również odsuwa ryzyko całkowitego wygaszenia UA na koniec tego roku.**

**Reino Capital**

Spółka nabyła 100% udziałów w spółce zależnej Reino Partners sp. z o. o.

**Silvair**

GPW wprowadzi 647.333 akcji spółki o wartości nominalnej 0,10 PLN do obrotu giełdowego na rynku równoległym.

**Ursus**

Rada Wierzcili wyraziła zgodę na prowadzenie przedsiębiorstwa przez syndyka do dnia 31.12.2022.

**ERG**

Spółka podpisała z BGK umowę na dofinansowanie projektu w wysokości 6,9 mln PLN.

**Banki**

KNF dopuściła przeznaczenie przez banki na dywidendę całego zysku za 2021 rok i utrzymała próg wypłaty do 75% i do 50%. Komisja określiła dodatkowe kryteria do wypłaty dywidendy dla banków z walutowymi kredytami mieszkaniowymi.

Raty rosną, ale klienci banków powinni dać radę. Dłużnikom pomagają rosnące dochody rozporządzalne, spadek wskaźników zadłużenia i wzrost oszczędności. Najbardziej zadłużeni mogą mieć jednak problemy w razie dalszych podwyżek stóp. – Rzeczpospolita

**Sonel**

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (09.12.2021) – 13 uczestników

- perspektywy do końca roku/początek 2022 pozytywne;
- spółka wchodzi na rynek ASEAN (spółka w Singapurze);
- cele strategii do zrealizowania przy sprzyjającej koniunkturze;
- spółka mierzy się z istotnym wzrostem kosztów materiałowych, złamaniem łańcuchów dostaw. Czasami musi kupować na rynku spot. Dodatkowo wysokie oczekiwania płacowe (fundusz płac co najmniej 10% r/r w 2022- Polski Ład dotyka pracowników);
- spółka wdrożyła szereg działań (zwiększone zapasy, czeka na okazje zakupowe);
- założenia strategii do 2024P w 2022 roku będą bardzo trudne do osiągnięcia- CEO;
- Q&A:**
- strategia z punktu widzenia kosztów ? Jakie nakłady na dział rozwojowy ? Jak dywidenda ? Na dywidendę powinno wystarczyć. Rozwój produktów cyfrowych to proces na wiele miesięcy, a nawet lat. **CAPEX 2022P wysoki, spółka musi zainwestować w Świdnicę (16 mln PLN w tym kilka mln PLN w rozbudowę fabryki + rozwój nowych produktów/mierników- wszystkie przebudowane do procesów cyfrowych). Od lat spółka inwestuje rocznie 6-10 mln PLN w rozwój technologii;**
- struktura przychodów za 5 lat ? Model przychodowy się zmieni, bardziej z usług niż same mierniki, stąd spore inwestycje w transformację spółki (kilka firm na świecie to robi: cyfryzacja + rozwiązania chmurowe);
- po 2022 roku nakłady inwestycyjne powinny spadać, choć 2023 jeszcze może być wysoki (po budowie infrastruktury cyfrowej);
- strategia 17% ROE w 2021 roku ? czy powtórzenie zysku z 2020 roku ? **Wynik skonsolidowany 2021P przekroczy 2020 rok. 2022 rok zapowiada się na bardzo trudny;**
- **spółka podnosi ceny swoich produktów więc jak się rynek materiałowy unormuje to marże istotnie wzrosną (2H'22 wydaje się lepsze);**
- strategia wodorowa ? spółka ma na myśli zielony wodór (elektrolizery) i tam będą potrzebne pomiary bezpieczeństwa;
- strategia dotyczy danych jednostkowych (Sonel SA);
- spółka w **strategii zakłada +20% rocznie wzrostu w miernikach**, ale spółka nie jest w stanie przewidzieć poziom usług (nie prognozuje tego na dotychczasowym, wysokim poziomie);
- perspektywy sprzedaży usługowej „przerazając dobre” w 2022, ale to duże ryzyko da spółki (wymaga zasobów, magazynu etc.). Chcieli się z tego wycofywać (BDM: sprzedaż usługowa wypełnia zdolności spółki);
- spółka pracuje na dwie zmiany, są możliwości uruchomienia III zmiany. **Rozbudowa siedziby w 2022 dotyczy rozwoju laboratoriów, szkoleń i działów technologicznych. Spółka już od wielu lat buduje II zespół R&D;**
- program motywacyjny nie został jeszcze opracowany;
- czy podwyżki cen przenoszą koszty ? raz trochę lepiej, raz gorzej;
- w 3Q'21 ceny produktów wzrosły o ok. +3% (+12% r/r wzrost przychodów Sonel SA);
- 4Q'21 w Foxytech lepszy q/q (>10 mln PLN sprzedaży). **Spółka rozwija się bardzo dobrze, 4Q'21 będzie „znacznie, znacznie lepszy”;**
- Foxytech startuje w dużym przetargu w Tauronie w 2022 roku (55 mln PLN całość, spółka liczy na część zadań) **jeśli to się uda to 2022 rok będzie „nienajgorszy”;**
- od stycznia'22 będą podwyżki, ale to nie są spektakularne ruchy (rzędu 3-4%);
- nie widać żeby łańcuch dostaw się poprawiał, ale ryzyka opóźnionych dostaw, o których zarząd mówił w październiku nie ziszcili się;
- w Polsce większe „przyzwolenie” na podnoszenie cen, ale znacznie trudniej w eksporcie;

**Komentarz BDM:** zarząd na konferencji, podobnie jak po 2Q'21, wskazał na szereg ryzyk operacyjnych (drogie materiały, dwucyfrowy wzrost płac) w kontekście 2022 roku. Jednocześnie te o których mówił w październiku (m.in. opóźnienia w dostawie liczników Foxytech) nie zmaterializowały się, przez co końcówka roku była dla GK Sonel mocna (całoroczne wyniki powyżej ubiegłorocznych i naszych oczekiwań). W 2022 roku zarząd skupi się na cyfrowej transformacji spółki, co tylko w 2022 roku będzie kosztować 16 mln PLN (dotyczy gł. nakładów na B&R i rozbudowę laboratoriów). Wciąż widzimy możliwość godziwej dywidendy. Zwracamy uwagę, że w kapitale obrotowym w 1-3Q'21 spółka „zamroziła aż 16 mln PLN gotówki (!) i poprawa w dostępności komponentów w 2H'22 mogłaby tą gotówkę uwolnić.

**Figene Capital (NC)**

Spółka podpisała umowę na długoterminową sprzedaż energii ze źródeł OZE realizowanych przez Grupę Figene do spółki Plus Energia. Szacowana łączna wartość netto kontraktu w okresie jego obowiązywania wyniesie ok. 138 mln PLN.

**Forever Entertainment (NC)**

Spółka zawarła umowę o świadczenie usług w zakresie wprowadzenia akcji spółki zależnej Storm Trident na rynek NewConnect z Domem Maklerskim Q Securities.

**Blobber Team (NC)**

Feardemic – spółka zależna Blobera – zawarł umowę wydawniczą, przez co stał się wydawcą prequela gry Cathedral 3D na platformach PC, Xbox One, Xbox Series X|S, PlayStation 4, PlayStation 5, Nintendo Switch.

**Creotech Instruments (NC)**

Spółka podpisała aneks do umowy, na mocy którego udział w projekcie "Nanosatelitarna konstelacja optoelektronicznego rozpoznania obrazowego PIAST" zwiększył się z kwoty 21,8 mln PLN do 28,4 mln PLN (+30,5%). Realizacja projektu przewidziana jest w okresie od kwietnia'21 do marca'25.

<b>WAT (NC)</b>	Zarząd spółki zakończył negocjacje ze spółką Tokka w sprawie inwestycji kapitałowej i rozpoczęciu wspólnych przedsięwzięć biznesowych w zakresie smart-home. Firmy nie osiągnęły porozumienia.
<b>Merlin Group (NC)</b>	Merlin Cemmoerce – spółka zależna Merlin Group – podpisała umowę o współpracy, na mocy której spółka Liber zobowiązuje się do obsługi magazynowej w ramach przyjęć, składowania, wydania towarów, przygotowanie towarów do wysyłki pod wskazany adres, a także spedycji towarów oraz organizacji transportu towarów.
<b>Drageus Games (NC)</b>	Premiera gry „Spirit Roots” na konsolę PlayStation 4 oraz Xbox została ustalona na 11.02.2022.
<b>Prefa Group (NC)</b>	Prefa Construcyion – spółka zależna Prefa Group – zawarła umowę na wykonawstwo inwestycji Perła Łazarza. Wynagrodzenie z tytułu umowy wynosi 23,2 mln PLN.  Apartamenty Sołacz – spółka zależna Prefa Group – nabyła nieruchomość gruntową zabudowaną budynkiem mieszkalnym wielorodzinnym w Poznaniu za cenę 3,8 mln PLN netto, termin płatności wyznaczono na 2.01.2023.
<b>Sevenet (NC)</b>	Spółka otrzymała zamówienie w ramach umowy na zakup sprzętu Cisco. Wartość zamówienia przekracza 5 mln PLN.
<b>Moonlit (NC)</b>	Spółka przesunęła datę premiery gry Model Builder z 27.01.22 na 8.02.22.
<b>Energetyka</b>	Mroźna zima skutkuje wzrostem cen energii. Ceny uprawnień do emisji CO2 pędzą jak szalone. W czwartek osiągnęły poziom 90 euro za tonę. Przyczyn tego rajdu cenowego jest wiele. Główna to pogoda. Polska chce reformy EU ETS. – Rzeczpospolita
<b>Nieruchomości</b>	Mieszkania zaczęły tanieć. Wrześniowy wzrost cen lokali w październiku zamienił się w spadek. Wśród ekspertów przybyło pesymistów. Rentowność inwestycji będzie spadać. – Puls Biznesu
<b>Rolnictwo</b>	W 4Q'21 nastąpiło załamanie koniunktury w polskim rolnictwie, a wartość wskaźnika IGRAGR spadła w porównaniu do 3Q'21 o 13,6 pkt. do -11,7 pkt. - wynika z badania Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH. Autorzy wskazali, że jest to największy spadek wartości wskaźnika w historii badania koniunktury. – PAP Biznes

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](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)

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

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto: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](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 10.12.2021 roku, 07:10 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 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, 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-rynk>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.