

Redaktor wydania: Anna Madziar / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Spółki technologiczne największym przegrany notowań na Wall Street

Po środowych spadkach na GPW, czwartkowe notowania przyniosły solidne odbicie. WIG20 przy obrotach sięgających 911 mln PLN zakończył dzień, ze zwyżką 2,5%. Największymi wzrostami spośród polskich blue chipów wyróżniły się walory takich spółek jak JSW (+7,4%), Allegro (+7,1%) czy KGHM (+5,1%). Z drugiej strony znalazły się zaledwie cztery podmioty, w tym m.in. LPP (-1,4%), które w ostatnim czasie urosło o kilkadziesiąt procent. Tego dnia mWIG40 i sWIG80 również zakończyły notowania nad kreską, zyskując odpowiednio po 2,2% i 0,4%. Na szerokim rynku wyróżniły się akcje KCI, które zyskały 9,9% po informacji o sprzedaży holenderskiemu funduszowi akcji spółki Gremi Media. Na europejskich parkietach dominowały bycze nastroje, do których przyczyniła się wczorajsza przewidywana przez inwestorów decyzja Fedu - DAX urosł o 1,0%, CAC40 poszedł w górę o 1,1%, a FTSE100 zakończył dzień 1,3% nad kreską. W czwartek EBC utrzymał rekordowo niskie stopy procentowe (mało prawdopodobne, że podniosą je w 2022 r.) oraz zapowiedział że zaprzestanie zakupów aktywów netto w ramach PEPP z końcem marca 2022 r. Natomiast Bank Anglii w dniu wczorajszym zaskoczył rynek decydując się na pierwszą od ponad 3 lat podwyżkę stóp procentowych – referencyjna stopa została podniesiona z 0,1% do 0,25%. Czwartkowa sesja na Wall Street zakończyła się przeceną głównych indeksów, a najmocniej straciły spółki technologiczne - Nasdaq poszedł w dół o 2,5%, S&P500 (-0,9%), Dow Jones (-0,1%). W Azji Shanghai Composite Index finiszuje 0,9% na minusie, a Nikkei idzie w dół o 1,9%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX znajdują się na delikatnym minusie.

Krzysztof Tkocz

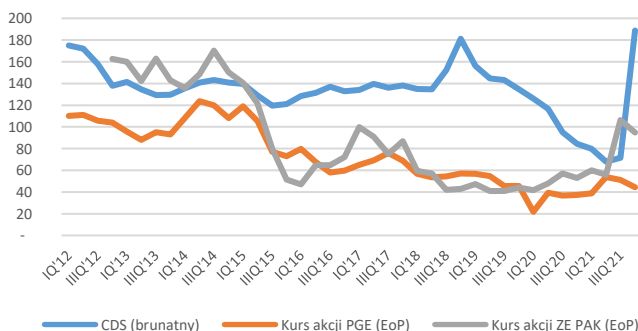
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Grodno:** W 1H'21/22 spółka wypracowała 19,3 mln PLN zysku netto wobec 8,4 mln PLN rok wcześniej;
- **Sygnity:** Zysk netto spółki w roku 2020/21 wzrósł 59% r/r;
- **CD Projekt:** Spółka ma settlement term sheet dotyczący umowy w zw. z pozwem w USA [komentarz BDM];
- **Energetyka:** wstępne wyniki aukcji rynku mocy na 2026 – pozytywne dla Energa, ZE PAK, PGE, negatywne dla Enea, Tauron [komentarz BDM];
- **CCC:** HalfPrice uruchomi w kwietniu '22 pierwszy sklep na Słowacji;
- **PGNIG:** Spółka załadowała już 5 454 autocysterny LNG w Świnoujściu od początku roku;
- **GPW:** GPW i TGE podpisały umowę z NBW i giełdą w Budapeszcie o powołaniu spółki CPS;
- **Develia:** Spółka nabyła nieruchomości w stolicy za 10,5 mln PLN na inwestycje pod 50 lokali;
- **Dom Development:** Spółka złożyła do UOKiK wniosek ws. przejęcia spółek z Grupy Buma;
- **Celon Pharma:** Spółka podpisała aneks do umowy dot. Rejestracji Salmeksu w Australii;
- **Kruk:** Spółka przydzieliła 500 tys. obligacji; redukcja zapisów wyniosła 79,04%;
- **Eurocash:** Paweł Surówka będzie nowym prezesem zarządu;
- **ML System:** Spółka otworzyła linię produkcyjną szyb z powłoką kwantową QGglass;
- **Alumetal:** Sprzedaż spółki może wynieść 230 tys. ton w br., w 2022 prace nad strategią;
- **CI Games:** Spółka wydzieliła zespół (Underdog Studio), który zajmie się serią gier Sniper Ghost Warrior;
- **IMC:** Spółka zebrała 718 tys. ton kukurydzy z powierzchni 68 tys. ha;
- **GTC:** Cena emisyjna akcji serii O GTC ustalona na 6,40 PLN;
- **LW Bogdanka:** Spółka ma aneksy zwiększające dostawy węgla do elektrowni Enei;
- **Energa:** Spółka zawarła z EBI umowę ws. kredytu inwestycyjnego do kwoty 150 mln EUR;
- **Onde:** Spółka sfinalizowała nabycie 50% projektu elektrowni wiatrowej w woj. opolskim;
- **Unibep:** Spółka ma warunkową umowę na realizację centrum handlowo-rozrywkowego za ok. 260 mln PLN;
- **Rafamet:** ARP nabyła w wezwaniu 1.899.315 akcji Rafametu;
- **ONE:** Spółka rozwiązała umowę sprzedaży udziałów w spółce Flexcom;
- **PCC Exol:** Zmiana statutu podwyższająca wysokość kapitału zakładowego została wpisana do rejestru przedsiębiorców KRS;
- **Warimpex:** Spółka rozpoczęła budowę Mogińska 35 Office w Krakowie;
- **ZBM Zremb-Chojnice:** Spółka otrzymała zamówienie o wartości 1,7 mln PLN;
- **Gi Group Poland:** Spółka podpisała umowę sprzedaży udziałów w Prohumán 2004 za 147,5 mln PLN;
- **SimFabric (NC):** Premiera gry 'Gardenia' na konsole przesunięta na termin po 23.12; list intencyjny ws. zakupu działek w Katowicach pod Centrum B+R; złożenie do KNF wniosku o zatwierdzenie Prospektu;
- **eo Networks (NC):** Inwestycje spółki mają być sfinansowane ze środków własnych, trwają też rozmowy z inwestorem;
- **Gremi Media (NC):** Pluralis B.V. stał się właścicielem 40% akcji spółki;
- **Kupiec (NC):** Podsumowanie konferencji po 3Q'21.

WYKRES DNIA

Mimo rekordowych notowań CO2 wytwórcy energii z węgla brunatnego notują rekordowe marże. Średni CDS w 4Q'21 sięga ok. 190 PLN/MWh vs 70-80 PLN w poprzednich kwartałach, a w ostatnich dniach marże przekroczyły >300 PLN/MWh (!), co nie zdarzyło się w dotychczasowej historii. O wysokich cenach energii wciąż decyduje syt. na europejskim rynku gazu, gdzie ceny przekroczyły 145 EUR/MWh. Tym samym przyszłoroczny kontrakt na dostawy energii w Niemczech przekroczył 1100 PLN/MWh vs 774 PLN/MWh u nas. Kursy akcji producentów nie reagują ...

Średni CDS (marża po kosztach CO2) na rynku energii vs notowania producentów PGE/ZE P



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg, CDS FY_Base- LS, Kursy akcji PGE/ZE P- PS.

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.

Notowania: czwartek, 16 grudnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 213,9	2,4%	11,6%
WIG30	2 708,2	2,4%	17,1%
mWIG40	5 232,8	2,2%	31,6%
sWIG80	19 980,2	0,4%	24,1%
WIG	67 984,1	2,1%	19,2%
NC Index	386,0	1,1%	-22,0%
WIG Banki	8 279,0	3,0%	73,7%
WIG Bud	3 824,4	3,1%	4,4%
WIG Chemia	10 234,1	2,8%	32,9%
WIG Dew	2 738,9	-0,7%	14,8%
WIG Energia	2 338,5	2,5%	14,6%
WIG Games	21 384,8	2,4%	-25,9%
WIG IT	4 824,6	3,0%	24,9%
WIG Media	8 758,0	4,1%	44,9%
WIG Paliwa	6 339,2	2,6%	27,9%
WIG Spoż	4 470,1	2,7%	22,9%
WIG Surowce	4 697,6	5,3%	-16,5%
WIG Telco	1 184,3	0,8%	21,2%
DAX	15 636,4	1,0%	14,0%
FTSE100	7 260,6	1,3%	12,4%
CAC40	7 005,1	1,1%	26,2%
BUX	50 672,5	1,1%	20,5%
S&P500	4 668,7	-0,9%	24,3%
DJIA	35 897,6	-0,1%	17,3%
Nasdaq Comp	15 180,4	-2,5%	17,8%
Bovespa	108 326,3	0,8%	-9,0%
Nikkei225	29 066,3	2,1%	5,9%
Shanghai Comp.	3 675,0	0,8%	5,8%
S&P/ASX 200	7 295,7	-0,4%	10,8%
EUR/PLN	4,63	0,2%	1,6%
USD/PLN	4,09	-0,1%	9,5%
CHF/PLN	4,45	0,4%	5,4%
EUR/USD	1,13	0,4%	-7,3%
USD/JPY	113,67	-0,3%	10,1%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 188	-27	-1,22%
Kurs zamknięcia	2 209	49	2,27%
Kurs min.	2 178	20	0,93%
Kurs max.	2 218	1	0,05%
Wolumen obrotu	61 319	11 650	23,46%
Otwarte pozycje	44 166	-1 331	-2,93%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 177,9	2 177,9	2 217,0	2 213,9	2,5%	872
WIG30	2 685,7	2 672,4	2 712,3	2 708,2	2,4%	945
MWIG40	5 137,9	19 924,5	20 040,0	5 232,8	2,2%	126
SWIG80	19 989,8	5 137,9	5 239,5	19 980,2	0,4%	32
WIG-PL	68 755,2	68 755,2	69 393,8	69 393,8	2,2%	1 037
WIG	67 454,5	67 218,5	68 049,0	67 984,1	2,1%	1 077

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	37,25	38 116	7,1%	-56,0%
Asseco Poland	89,55	7 433	3,6%	31,5%
CCC	103,50	5 679	1,9%	18,3%
CD Projekt	183,96	18 532	2,8%	-33,0%
Cyfrowy P.	35,04	22 410	0,1%	15,7%
Dino	348,60	34 177	0,0%	20,5%
JSW	38,90	4 567	7,4%	49,9%
KGHM	143,15	28 630	5,1%	-21,8%
Lotos	60,32	11 152	2,2%	45,5%
LPP	17 300,00	32 047	-1,4%	108,8%
Mercator	105,05	1 118	0,1%	-75,1%
Orange	7,97	10 459	2,2%	20,9%
Pekao	116,00	30 447	3,5%	89,9%
PGE	7,74	14 472	3,2%	19,1%
PGNIG	5,71	32 983	-0,3%	3,0%
PKN Orlen	74,76	31 976	4,0%	29,5%
PKOBP	43,09	53 863	3,2%	50,0%
PZU	35,70	30 828	-0,3%	10,3%
Santander Polska	329,70	33 692	2,8%	77,5%
Tauron	2,48	4 346	1,3%	-8,9%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	527,00	1 247	1,1%	11,2%	Handlowy	57,80	7 552	1,6%	64,4%
Alior	55,50	7 246	4,8%	227,0%	Huuuge	25,30	2 131	1,4%	-49,4%
Amica	113,80	885	2,7%	-22,5%	ING BSK	252,00	32 785	1,6%	47,4%
Amrest	27,90	6 126	1,7%	0,7%	Inter Cars	445,00	6 305	1,1%	88,6%
Asbis	23,25	1 290	1,5%	187,7%	Kernel	58,70	4 933	3,5%	19,1%
Asseco	48,20	2 501	3,4%	12,1%	Kęty	558,00	5 385	-0,9%	13,5%
Azoty	35,62	3 533	2,6%	29,8%	Kruk	355,20	6 753	-0,3%	150,1%
Benefit	615,00	1 804	1,0%	-26,3%	Livechat	128,20	3 301	2,4%	22,1%
Biomed-L.	4,62	302	-0,4%	-48,4%	Mabion	75,50	1 220	-1,2%	263,9%
Budimex	235,50	6 012	7,3%	-23,4%	mBank	418,00	17 716	1,7%	133,3%
Celon	31,95	1 438	4,1%	-21,2%	Millennium	7,90	9 584	4,2%	141,6%
Ciech	43,60	2 298	4,8%	35,4%	Neuca	793,00	3 515	0,4%	21,8%
Comarch	215,00	1 749	4,9%	10,5%	OncoArendi	37,25	520	-0,3%	-26,4%
Datawalk	199,40	974	4,3%	3,9%	Polenergia	69,20	3 145	0,4%	27,7%
Develia	2,67	1 195	0,8%	35,5%	PKP Cargo	14,68	657	4,0%	7,2%
Dom Dev.	114,00	2 895	-1,7%	0,0%	PlayWay	420,00	2 772	0,2%	-33,6%
Enea	8,55	3 774	5,4%	30,8%	Selvita	80,80	1 483	0,4%	63,9%
Eurocash	11,23	1 563	1,8%	-20,1%	TEN	328,00	2 395	3,8%	-40,5%
Famur	3,09	1 776	2,1%	37,3%	WP.PL	141,80	4 147	5,0%	52,5%
GPW	40,88	1 716	0,8%	-10,5%	XTB	15,96	1 873	1,5%	-10,8%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	74,3	0,6%	-0,1%	5,3%	43,5%	44,3%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,7	-1,5%	-1,8%	-18,0%	47,5%	42,1%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	145,0	16,7%	44,3%	59,2%	660,2%	793,7%
CO2 [EUR/t]	84,8	5,3%	5,7%	12,5%	160,1%	167,8%
Węgiel ARA [USD/t]	147,3	4,1%	9,2%	31,8%	112,6%	124,0%
Miedź LME [USD/t]	9 524,5	3,4%	-0,2%	0,1%	22,9%	21,9%
Aluminium LME [USD/t]	2 656,0	2,8%	1,1%	0,8%	34,6%	31,4%
Cynk LME [USD/t]	3 465,0	5,2%	3,8%	5,4%	27,0%	23,6%
Ołów LME [USD/t]	2 322,5	0,5%	0,7%	0,2%	17,6%	13,1%
Stal HRC [USD/t]	1 640,0	0,6%	1,9%	1,9%	63,2%	85,3%
Ruda żelaza [USD/t]	110,6	2,6%	4,9%	16,5%	-29,0%	-28,1%
Węgiel koksujący [USD/t]	340,0	0,1%	5,8%	11,4%	215,5%	208,7%
Złoto [USD/oz]	1 805,1	1,6%	1,7%	1,7%	-4,9%	-4,3%
Srebro [USD/oz]	22,5	1,9%	2,4%	-1,5%	-14,8%	-13,7%
Platyna [USD/oz]	939,6	2,1%	0,1%	0,1%	-12,4%	-10,4%
Pallad [USD/oz]	1 720,6	11,0%	-5,0%	1,0%	-29,9%	-26,4%
Bitcoin USD	47 700,0	-3,0%	-0,6%	-16,5%	64,5%	109,4%
Pszenica [USd/bu]	770,8	2,0%	-0,4%	-0,4%	20,3%	26,6%
Kukurydza [USd/bu]	591,0	0,9%	0,4%	4,2%	22,1%	36,6%
Cukier ICE [USD/lb]	19,4	0,6%	-1,5%	4,3%	35,9%	40,4%

WIG20

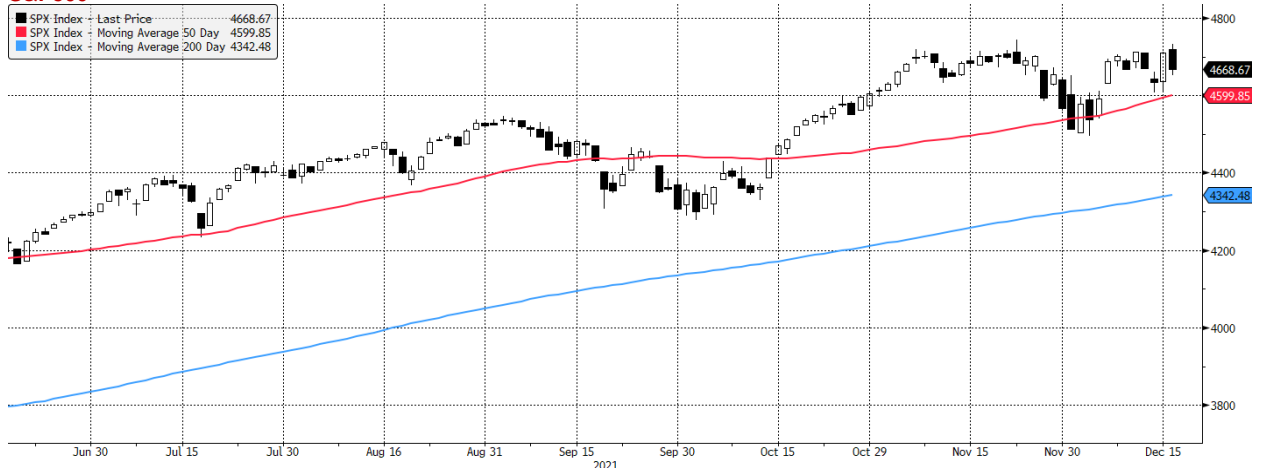


WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 17JUN2021-17DEC2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

17-Dec-2021 06:53:55

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 17JUN2021-17DEC2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

17-Dec-2021 06:54:19

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Grodno	Spółka w 1H'21/22 miała 541,9 mln PLN przychodów (+61,4% r/r), 24,5 mln PLN EBIT (+30,7% r/r) oraz 19,3 mln PLN zysku netto (+130% r/r).
Sygnity	Spółka w roku obrotowym 2020/21 wypracowała 204,1 mln PLN przychodów, 49,2 mln PLN EBIT (+33% r/r) oraz 46,6 mln PLN zysku netto, wobec 29,2 mln PLN rok wcześniej.
CD Projekt	<p>- CD Projekt zawarł settlement term sheet w związku z ugodą w postępowaniu toczącym się przed Sądem Okręgowym Stanów Zjednoczonych dla okręgu Centralnej Kalifornii. W zamian za zrzeczenie się roszczeń wobec spółki oraz członków jej zarządu, powodom zostanie wypłacona przez spółkę oraz ubezpieczyciela łączna kwota 1,85 mln USD.</p> <p>- W związku z zakończeniem procesu negocjacyjnego strony podpisały wiążące porozumienie zawierające kluczowe warunki ugody, czyli settlement term sheet.</p> <p>- Zawarcie porozumienia nie oznacza przyznania się do jakiegokolwiek winy spółki czy pozostałych osób pozwanych, co zostało również potwierdzone w treści porozumienia, podkreślono.</p> <p>- Spółka informuje, że zdecydowała się na zawarcie ugody, mając na uwadze czas i koszt dalszego prowadzenia postępowania w USA, które mogłyby się pojawić niezależnie od postanowień sądu, akceptację głównych warunków ugody przez ubezpieczyciela spółki, rekomendację kancelarii amerykańskiej reprezentującej spółkę oraz pozostałych pozwanych, dotyczącą zawarcia ugody, powszechną praktykę rynkową funkcjonującą w Stanach Zjednoczonych w tego typu postępowaniach.</p> <p>- W konsekwencji zawartego porozumienia, spółka, pozwani oraz pozywający zawrą formalny dokument ugody, a następnie do dnia 13 stycznia 2022 roku powodowie złożą do sądu wnioski o zatwierdzenie ugody, tzw. "motion for preliminary approval of the settlement" (wniosek ten nie będzie kwestionowany przez spółkę i pozostałych pozwanych). W następnych krokach spodziewane jest (i) wstępne podjęcie decyzji w sprawie zatwierdzenia ugody przez sąd, (ii) zawiadomienie przedstawicieli danej klasy, (iii) podjęcie decyzji w sprawie finalnego zatwierdzenia ugody przez sąd, wyjaśniono.</p> <p>Komentarz BDM: pozytywna informacja. Kwota do zapłaty przez spółkę wynosi 1,85 mln USD (ok. 7,5 mln PLN), w tym część kwoty wypłaci ubezpieczyciel CDR. Tak jak wskazywaliśmy w ostatnich naszych komentarzach, pozwy tego typu potrafią się ciągnąć latami i kończyć ugodami opiewającymi na kilkadziesiąt mln USD. Ponadto, w związku z tą ugodą znika jeden z czynników ryzyka dotyczący spółki.</p>
CCC	<p>W Nitrze powstaje pierwszy na Słowacji sklep HalfPrice, a swoją działalność rozpocznie w kwietniu'22. Słowacja będzie piątym zagranicznym rynkiem, na którym zadebiutuje sieć.</p> <p>Spółka rozpoczyna dużą kampanię rekrutacyjną. Obecnie trwa rekrutacja na 24 stanowiska, w tym dla developerów, analityków danych, specjalistów od budowania aplikacji w chmurze czy cyberbezpieczeństwa. Grupa chce zatrudnić nowych pracowników w ciągu kilku najbliższych miesięcy.</p>
PGNiG	<p>PGNiG załadowało już 5 454 autocysterny przewożące skroplony gaz ziemny (LNG) w terminalu w Świnoujściu od początku tego roku, co oznacza wzrost o ponad 60% w porównaniu z 2020 r.</p> <p>Spółka podpisała z Polskim Holdingiem Hotelowym (PHH) warunkową umowę sprzedaży spółki Geovita, która zarządza kilkunastoma obiektami wycieczkowymi. Strony nie podały wartości transakcji.</p>
GPW	GPW podpisała z Towarową Giełdą Energii, Narodowym Bankiem Węgier i Budapest Stock Exchange porozumienie term sheet, w którym zadeklarowano zamiar utworzenia do 30 września 2022 r. spółki Central Post-trade Solutions ("CPS"), działającej w obszarze post transakcyjnym na rynkach towarowych.
Develia	Spółka nabyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Warszawie wraz z prawem własności stanowiącego odrębną nieruchomość budynku posadowionego na tej nieruchomości. Cena wyniosła 10,5 mln PLN brutto (8,6 mln PLN netto). Spółka zamierza na nieruchomości zrealizować projekt inwestycyjny z szacowaną ilością ok. 50 lokali, w tym lokali usługowych. Planowany termin rozpoczęcia sprzedaży w ramach tego projektu inwestycyjnego to 1Q'23.
Dom Development	Spółka złożyła w UOKiK wniosek ws. przejęcia kontroli nad wybranymi spółkami z Grupy Buma. Spółki przejmowane prowadzą, przede wszystkim, działalność deweloperską związaną z realizacją projektów mieszkaniowych na terenie Krakowa oraz w ograniczonym stopniu także działalność w zakresie generalnego wykonawstwa.
Celon Pharma	Spółka podpisała z Glenmark Pharmaceuticals aneks do umowy ws. rejestracji Salmeksu na rynkach zagranicznych. Na podstawie aneksu rozszerzony został zakres terytorialny umowy o Australię.

Energetyka

Wstępne wyniki aukcji mocy na 2026 rok- zakończona w pierwszej rundzie po cenie 367,05-400,4 PLN/MWh.

Komentarz BDM: aukcja zamknięta się w możliwie najwyższym przedziale ceny (finalna cena zostanie podana w ciągu 3 dni). Niewątpliwie największym zwycięzcą aukcji jest Energa (grupa PKN Orlen), która zakontraktowała aż 1,9 GW mocy zabezpieczając blisko 700 mln PLN przychodów w tym 1,2 GW umów na 17 lat w związku z inwestycjami w CCGT Ostrołęka (696 MW) i CCGT Grudziądz (518 MW). Również 17-letni kontrakt pozyskał ZE PAK z nowym projektem CCGT (493 MW i 181 mln PLN przychodów). Sporo, bo 1,5 GW zakontraktowała grupa PGE. Przegranymi aukcji są niewątpliwie spółki z grupy Enea i Tauron. (Krystian Brymora).

Wstępne wyniki aukcji rynku mocy na 2026 rok [MW]

	PLN/kW/rok	Budżet "rynku"					
		mocy**		w tym nowe		w tym modernizowane	
		MPLN	(17 lat)	(15 lat)	(7 lat)	(5 lat)	(2 lata)
Cena aukcji 2026 rok	367,05*	5 402**					
cena min	400,40						
cena max	367,05						
	ogółem						w tym stare (1 rok)
Ogółem 2026 rok [MW]	7 000	1 214					5 786
PGE	1 534						1 534
Tauron							
Enea							
Energa (PKN)	1 901	1 214					687
ZE PAK	493						493
Polenergia	112						112
EC Będzin							
PKN Orlen (bez Energi)	269						
pozostali	2 691						2 960

Źródło: BDM, spółki, PSE. *- po cenie minimalnej. **- łącznie z pozostałymi aukcjami.

Wstępne wyniki aukcji rynku mocy na 2026 rok [mln PLN]

	Cena min. aukcji= 367,05 PLN	wsparcie	
		2026	wsparcie 2026 ogółem (VI aukcji cum)
		MPLN	MPLN
Ogółem 2026 rok [MW]		2 569	5 402
PGE		563	2 241
Tauron		-	318
Enea		-	220
Energa (PKN)		698	698
ZE PAK		181	191
Polenergia		41	41
EC Będzin		-	-
pozostali		99	1 694

Źródło: BDM, spółki, PSE.

Wstępne wyniki aukcji rynku mocy na 2021-2026 rok [mln PLN]

	Przychody z RM					Przychody w całym okresie		NPV wsparcia*	% MC**	% EV***
	2021	2022	2023	2024	2025	2021-2026	2021-2042			
PGE	2 800	2 514	2 506	2 242	2 294	2 241	25 589	12 075	84%	70%
Tauron	642	622	620	681	684	318	5 515	2 785	64%	20%
Enea	880	879	879	889	881	220	7 905	3 904	104%	77%
Energa	235	228	237	278	232	698	10 338	3 158	98%	35%
ZE PAK	141	116	119	163	10	191	887	482	57%	51%
Polenergia	27	23	23	29	19	41	162	96	3%	2,5%
EC Będzin	13	11	-	14	-	-	38	25		
pozostali	650	642	721	1 078	910	1 694	6 980	3 477		
RAZEM	5 390	5 035	5 105	5 374	5 031	5 402	57 414	26 001		

Źródło: BDM, spółki, PSE. * 2021-2042 przy WACC 10%. **- NPV/kapitalizacja. *** NPV/ (kapitalizacja + dług netto)

Wstępne wyniki aukcji rynku mocy na 2021-2026 rok

Aukcja	Budżet mln PLN	MOC MW	Średnia cena PLN/kW/rok	zmiana ceny średniej	Cena aukcji PLN/kW/rok	zmiana ceny aukcji
2021	5 390	22 427	240,3		240,3	
2022	5 035	22 809	220,8	-8%	198	-18%
2023	5 105	22 896	223,0	1%	202,99	3%
2024	5 374	21 788	246,6	11%	259,87	28%
2025	5 031	21 317	236,0	-4%	172,85	-33%
2026	5 402	18 509	291,9	24%	367,05	112%

Źródło: BDM, spółki, PSE.

Faktyczne przychody z rynku mocy i realizacja zobowiązań po 1-3Q'21 [mln PLN]

Przychody RM	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	2021	2022	2023	wykonanie 1-3Q'21 %
PGE	661	668	720		2 800	2 514	2 506	73%
Tauron	170	169	157		642	622	620	77%
Enea	213	213	227		880	879	965	74%
Energa	63	56	58		235	228	324	75%
ZE PAK*	43	49	48		141	116	119	99%
PEP	7	7	7		27	23	23	76%

Źródło: BDM, spółki, *- spółka kupuje kontrakty mocowe na rynku wtórnym.

Kruk	Spółka przydzieliła 500 tys. obligacji po cenie emisyjnej 100 PLN każda. Wartość emisji wyniosła 50 mln PLN. Redukcja zapisów wyniosła 79,04%.
Eurocash	Dotychczasowy prezes spółki Luis Amaral zrezygnował z funkcji prezesa i przejdzie do rady nadzorczej jako jej przewodniczący. Nowym prezesem Eurocashu z dniem 1 stycznia 2022 roku zostanie Paweł Surówka, obecny doradca zarządu.
ML System	Spółka otworzyła linię produkcyjną QGlass, transparentnych szyb z powłoką kwantową generujących energię elektryczną. Moce wytwórcze nowej linii szacowane są na ok. 60 tys. m2 w skali roku.
Alumetal	Spółka spodziewa się, że 2021 r. może zamknąć wolumenem sprzedaży około 230 tys. ton i w rezultacie może przekroczyć 2 mld PLN przychodów, wypracowując jednocześnie znacznie lepsze marże r/r. W przyszłym roku spółka liczy na dalsze wzrosty sprzedaży i chce rozpocząć prace nad nową strategią.
IMC	Grupa zakończyła żniwa kukurydzy, która w tym sezonie była uprawiana na powierzchni 68 tys. ha. W sumie plon tej rośliny wyniósł 718 tys. ton, czyli o 11% więcej niż przed rokiem. Żniwa kukurydzy okazały się lepsze od pierwotnych założeń spółki.
GTC	Spółka po zakończeniu procesu budowania księgi popytu na akcje serii O ustalił cenę emisyjną tych akcji na 6,40 PLN za sztukę. Przedmiotem oferty będzie łącznie 88.700.000 akcji.
Agora	W 2022 roku kina Agory będą odrabiać straty. Helios jest w lepszej kondycji, niż mówiły prognozy – zapewnia Tomasz Jagiełło, prezes kinowej spółki. Nie obawia się konkurencji o widza ze strony Netfliksa. – Parkiet
Unimot	Auchan, Żabka, a teraz Spar na stacjach benzynowych Avia – zaostrza się handlowa konkurencja w nowym formacie sklepów. Za nimi mogą pójść kolejne sieci. – Puls Biznesu
Polimex Mostostal	Dokonano zamiany obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 1 mln PLN na 500.000 akcji zwykłych spółki o wartości nominalnej 2 PLN każda.
LW Bogdanka	Bogdanka zawarła ze spółkami zależnymi Enei – Eneą Elektrownia Połaniec i Eneą Wytwarzanie – aneksy do umów wieloletnich i umowę dodatkową, zwiększając zakres dostaw węgla energetycznego. Wartość całej umowy wieloletniej w latach 2013-2026 po zawarciu aneksu wynosi szacunkowo 5 196 mln PLN netto i jest wyższa o 24,81% od wartości opublikowanej w październiku 2021 r. Wartość ta zawiera wolumenowe opcje dodatkowe do wykorzystania przez strony w latach 2022-2026 o wartości szacunkowej ok. 336 mln PLN.
Energa	Energa wraz ze spółką zależną Energa-Operator zawarła z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowę długoterminowego kredytu inwestycyjnego do kwoty będącej równoważnością w PLN kwoty 150 mln EUR.
Onde	Spółka sfinalizowała transakcję nabycia 50% udziałów w spółce celowej będącej właścicielem projektu elektrowni wiatrowej o mocy 35,2 MW, zlokalizowanego w województwie opolskim. Spółka zawarła cztery umowy dotyczące realizacji czterech farm fotowoltaicznych, każda o mocy 10 MW, znajdujących się w województwie wielkopolskim, o łącznej wartości 97,7 mln PLN netto.
Unibep	Spółka podpisała warunkową umowę na realizację centrum handlowo-rozrywkowego w Zaporozu na Ukrainie za ok. 260 mln PLN netto. Należąca do grupy kapitałowej Unibepu i zależna od Unidevelopment spółka UNI 12 podpisała przedwstępną umowę zakupu działek w Częstochowie za 9 mln PLN netto.
Fasing	Spółka złożyła w spółce Karbon 2 zamówienie na pręty walcowane o wartości 1,4 mln PLN brutto.
Rafamet	Agencja Rozwoju Przemysłu nabyła w ramach ogłoszonego w październiku wezwania 1.899.315 akcji Rafametu. W październiku ARP wezwała do sprzedaży 2.276.487 akcji Rafametu, stanowiących ok. 52,71% w kapitale zakładowym. Cena akcji w wezwaniu wynosiła 17,21 PLN za akcję.
CI Games	CI Games ogłosiło obrandowanie wewnętrznego studia, które jest odpowiedzialne za serię Sniper Ghost Warrior - Underdog Studio. Składa się ono z 50 osób, z których ponad dwie trzecie pracuje w siedzibie CI Games w Warszawie. Wybraliśmy nazwę Underdog, gdyż świetnie pasuje ona do naszego podejścia jako zespołu. Stawiamy na wyzwania wymagające odwagi, które osiągamy poprzez ciężką pracę - mówi Kenton Fletcher, Lead Creative Producer w Underdog Studio. - Nie jesteśmy największym studiem, ale na pewno poziom nasycenia kreatywnością, talentem i zapałem do pracy pozwalają nam tworzyć gry "powyżej naszej kategorii wagowej".

ONE	Spółka rozwiązała za porozumieniem stron umowę sprzedaży do spółki Polski Prąd i Gaz, 100% udziałów posiadanych w spółce Flexcom.
PCC Exol	Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS zmiany statusu spółki, która podwyższa kapitał zakładowy o kwotę 0,7 mln PLN.
Miraculum	Członek zarządu spółki zdecydował zamienić 0,5 mln sztuk posiadanych obligacji na akcje spółki. W wyniku realizacji praw obligatariusz obejmuje 500.000 akcji po cenie zamiany równej 3 PLN za każdą akcję.
Warimpex	Spółka rozpoczęła budowę biurowca Mogilska 35 Office w Krakowie, o powierzchni ok. 11 tys. m ² z terminem oddania budynku przewidzianym na 1H'23.
ZBM Zremb- Chojnice	Spółka otrzymała zamówienie na wykonanie olejowych układów smarowania składających się ze zbiorników oraz obudów stalowych o wartości 1,7 mln PLN.
Gi Group Poland	Spółka podpisała z Sun Group umowę sprzedaży posiadanych 80,22% udziałów w kapitale zakładowym spółki zależnej Prohumán 2004 za 147,5 mln PLN.
Global Cosmed	Spółka wprowadziła do swojej oferty nowy, obiecujący i istotny produkt pod marką KRET - BIO Aktywator do szamb i przydomowych oczyszczalni ścieków.
Medicalgorithmics	Spółka zależna – Medi-Lynx Cardiac Monitoring – pozyskała 1,9 mln USD w ramach programu wsparcia dla doradców Departamentu Zdrowia i Opieki Społecznej Stanów Zjednoczonych w celu pokrycia ich utraconych przychodów ze względu na SARS-CoV-2 oraz pokrycia kosztów na wydatki związane z ochroną zdrowia.
Invista	Invista z nową strategią opartą na trzech filarach. Podpisano porozumienie z UBESS, w ramach którego polska spółka stanie się wyłącznym dystrybutorem urządzeń zbudowanych w technologii LTO. – Parkiet
3R Games	Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt 3R Games w związku z ofertą publiczną akcji. Publikacja prospektu została zaplanowana na piątek, 17 grudnia.
SimFabric (NC)	<p>- Ze względu na otrzymanie raportu z zespołu testowego o pojawiających się błędach na starszych wersjach konsol PS4, a także trwającej aktualnie wyprzedaży największych tytułów w sklepie PlayStation Store, zarząd zdecydował o przesunięciu premiery gry 'Gardenia' na konsole PS4/PS5 na termin po 23 grudnia 2021. W tym dniu kończą się wyprzedaże największych tytułów, a także jest to termin wymagany do naniesienia wszelkich poprawek, mających na celu zapewnienie posiadaczom wszystkich wersji konsol PS4, a w szczególności starszych wersji, pełnię doświadczenia z gry, bez raportowanych błędów.</p> <p>- SimFabric podpisał list intencyjny na zakup dwóch działek budowlanych położonych w Katowicach, o łącznej powierzchni 1,73 ha, na których planowana jest budowa Centrum Badawczo-Rozwojowego – Space Engine Lab, podała spółka. Łączna kwota zakupu gruntu została ustalona na 2,77 mln PLN netto. Data zakupu gruntu określona została w liście intencyjnym na 22 marca 2022 r.</p> <p>- Spółka złożyła do KNF wnioski o zatwierdzenie Prospektu sporządzonego w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW 5.625.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A oraz 625.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 PLN każda (prospektem zostały objęte wszystkie 6.250.000 istniejące akcje spółki – wszystkie te akcje są obecnie notowane na rynku NewConnect. Na podstawie Prospektu nie będzie przeprowadzana żadna oferta akcji).</p>
A.P.N. Promise (NC)	Spółka zawarła umowę z PKN Orlen na usługi związane z obsługą umowy Enterprise Agreement, która zostanie zawarta między PKN Orlen a Microsoft Ireland Operations Limited. Maksymalna wartość umowy netto wynosi 35 mln EUR.
eo Networks (NC)	Planowane na lata 2022-23 inwestycje eo Networks mają być zrealizowane ze środków własnych. Prowadzone są rozmowy z inwestorem branżowym oraz rozważana jest emisja akcji, co mogłoby znacznie zwiększyć kwotę, która przeznaczona zostanie na inwestycje.
Shockwork Games (NC)	18 grudnia 2021 spółka rozpocznie sprzedaż pierwszej kolekcji NFT powiązanej ze swoimi grami. Poza wpływami ze sprzedaży tokenów NFT, spółka będzie również pobierała opłaty royalties, w wysokości ok. 8% wartości każdej sprzedaży tokenów na rynku wtórnym.
MBF Group (NC)	Spółka zawarła umowę o współpracy w zakresie tokenizacji innowacyjnego projektu e-commerce. Projekt dotyczy tokenizacji aktywa cyfrowego - tokena BIOinLIFE, który obecnie realizowany jest samodzielnie przez partnera.

Labocanna (NC)	Spółka wykona badania w zakresie właściwości przeciwbólowych olejku konopnego 10% w modelu Danio pregowanego na rzecz Bio Science (jednostka badawcza przy Uniwersytecie Medycznym w Lublinie).
Gremi Media (NC)	KCI S.A. zawarło umowę z Pluralis, B.V. dywersyfikując strukturę własnościową w Gremi Media. Pluralis B.V. stał się właścicielem 40% akcji w Gremi Media, wydawcy m.in. "Rzeczpospolitej" i "Parkietu".
Kupiec (NC)	<p>Podsumowanie konferencji po 3Q'21 (16.12.2021) – 8 uczestników</p> <ul style="list-style-type: none">- transport krajowy 26% obrotu, międzynarodowy – 74%- współpraca z ponad 1600 przewoźników, 220 przewoźników – stale współpracujące zestawy- w 2021 możliwe przekroczenie 60 mln obrotów- skup akcji własnych – znaczący akcjonariusz pozbywa się akcji, taktyka obrony kursu- trwają negocjacje nabycia nowego biurowca, kwota sprzedającego – 25 mln PLN- mała liczba biurowców w Tarnowie – potencjał wzrostu- spedycja do 6 krajów Europy- pakiet mobilności (wchodzi w 2022) – zwiększenie kosztów firm przewozowych <p>Q&A:</p> <ul style="list-style-type: none">- sytuacja na rynku spedycyjnym? Nie brakuje zleceń dla spółki; spółka nie widzi zagrożeń dla polskich przewoźników, którzy realizują ponad 20% obrotu przewozów w Europie; ilość towarów się nie zmniejsza, ilość tirów poza polskimi nie przybyła; w okresie styczeń-luty będzie „przeciąganie liny” i stabilizowanie stawek, gorący czas negocjacji- w jaki sposób spółka pozyskuje frachty/zlecenia? Dwa źródła: targi organizowane przede wszystkim w Hiszpanii oraz historyczne kontakty – budowanie relacji z klientami- czy inwestycje w biurowce – na wynajem czy do odsprzedaży? Spółka jest nastawiona na długoterminowe użytkowanie biurowca, ale nie pomija możliwości sprzedaży szybciej; aktualnie spółka szuka biurowców w większych miastach- rozwój? Spedycja będzie się rozwijać spokojnie, biurowce mogą przynieść skokowy rozwój- czy na przestrzeni ostatniego roku spółka zauważyła spadek zainteresowania przewoźników spedycjami drogowymi? Obecny rynek to rynek przewoźników, dlatego spółka stara się spełnić ich oczekiwania, płacić systematycznie, a nawet wcześniej; obecni przewoźnicy nie odchodzą, jest systematyczny wzrost- jaką część przychodów stanowiła część spedycyjna, a jaką nieruchomości? 38,1 mln PLN – spedycja, 2,5 mln PLN – przychody z biurowców- presja na wzrost wynagrodzeń? Relacja premii do wynagrodzenia to ok 70%/30%, pracownicy zarabiają dobrze, wzrost płacy minimalnej nie jest znaczącą pozycją, pracownicy zarabiają z wypracowanego zysku dla spółki; na razie nie ma sygnałów presji na wynagrodzenia- pracownicy są na B2B czy umowach o pracę? Umowy o pracę, spółka dba o pracowników- czy spółka ma zamiar zwiększenia zatrudnienia w sektorze spedycji? Jeżeli zgłosi się spedytor, który ma klientów, to spółka jest otwarta, ale nie będzie odbierać samochodów aktualnym pracownikom na rzecz nowych; w związku ze wzrostem liczby samochodów, spółka stopniowo zatrudnia nowych pracowników, ostatnio w Kielcach – 1 osoba
Madmind Studio (NC)	Spółka zajmie się produkcją „Agony: Lords of Hell”. Odpowiadała będzie za przygotowanie grywalnego dema gry w ramach zbiórki crowdfundingowej Kickstarter, którą spółka planuje przeprowadzić w 2022 roku.
AQT Water, Devo Energy (NC)	AQT Water, Devo-Energy i Gogler Brzeziński, Suszko zawiązali spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą ADG o kapitale zakładowym wynoszącym 0,1 mln PLN. AQT Water i Devo Energy objęły po 800 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN.
Handel	<p>Dyskonty w Polsce rosną szybciej mimo inflacji. W 2022 r. wydamy w sklepach dyskontowych ponad 100 mld zł. Ten kanał sprzedaży rośnie trzy razy szybciej niż cały handel spożywczy. Za rok będzie zajmował już niemal 40% rynku. – Rzeczpospolita</p> <p>E-commerce będzie coraz mocniejszy. Wprawdzie największy pandemiczny boom sprzedaży online już za nami, ale solidny dwucyfrowy wzrost zobaczymy jeszcze przez wiele lat. – Rzeczpospolita</p>
Nieruchomości	Mieszaniowy boom się kończy, pytanie o tempo. W scenariuszu bazowym w 2022 r. ceny mieszkań będą dalej rosły, choć wolniej. Jeśli jednak inflacja się rozszaleje i stopy będą szybko rosnąć, czeka nas większa korekta, bo wyhamowany popyt zderzy się z wyższą podażą. – Parkiet

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 17.12.2021 roku, 07:30 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.