

Redaktorzy wydania: Andrzej Wodecki / Anna Tobiasz

KOMENTARZ PORANNY

Byki mówią Sprawdzam

Po zeszłorocznych danych ze strony FEDu i błyskawicznej zmianie sentymentu inwestorów w kierunku strachu, kolejne dni podwyższonej zmienności przyniosły ostudzenie dalszych zapędów niedźwiedzi i wyhamowanie dalszych spadków indeksów giełdowych. W ten świąteczny okres, giełdy w USA pracowały zarówno w wigilię świąt Bożego Narodzenia jak również w Boxing day, czyli drugi dzień świąt. Skrócone sesje, mimo że charakteryzowały się mniejszą zmiennością pomogły indeksowi S&P przedostać się w rejony, od którego rozpoczęła się zeszłotygodniowa fala podaży, z tym że ostatecznie nie udało się przebić tego poziomu. Ostatnia sesja na GPW miała miejsce w poniedziałek, podczas której zanotowaliśmy wysoki start sesji, który jednak przez następne 8 godzin handlu był sukcesywnie wygaszany, by na końcu zamknąć się na kosmetycznym plusie nad poziomem 2200 punktów. Wczoraj poznaliśmy dane z amerykańskiego rynku pracy, które okazały się zgodne z oczekiwaniami a indeksy giełdowe w USA wykazywały umiarkowane chęci do ruszenia się w którąkolwiek ze stron, by finalnie zakończyć sesję w okolicach 0. Dzisiaj większość giełd rusza na pełnych obrotach i możemy się spodziewać bardziej zdecydowanych ruchów na indeksach. Giełdowy ranek wita nas w mieszanych nastrojach, słabość japońskiego Jena winduje ceny akcji do góry, Nikkei rośnie +2% i jest najwyższy od lipca tego roku. Futuresy w USA świecą się na czerwono, jednakże z uwagi na pozytywne nastroje za oceanem podczas naszego świętowania, prognozujemy wzrostowe otwarcie na GPW.

Andrzej Wodecki

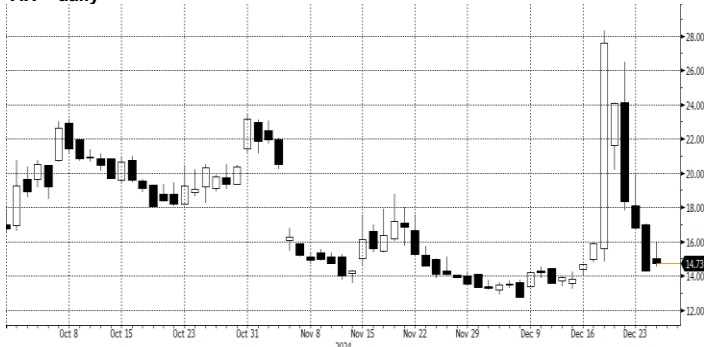
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Wirtualna Polska:** Duże przejęcie aktywów w obszarze turystyki (Invia) [komentarz BDM]
- **Orlen:** Spółka w styczniu przedstawi strategię grupy do 2035 roku
- **Orlen:** Spółka pozwała byłych członków zarządu
- **Allegro:** Ceneo.pl złożyło pozew przeciwko Google, domaga się 2,33 mld PLN odszkodowania
- **Santander BP:** Bank szacuje wpływ kosztu ryzyka prawnego kredytów CHF na wynik brutto w 4Q'24 na 1,05 mld PLN
- **Millennium:** Bank zawarł z EBOR transakcję sekurytyzacji syntetycznej o wartości 2.135 mln PLN
- **Voxel:** Spółka ma umowę z PwC Advisory dot. doradztwa w celu pozyskaniu inwestora
- **Synektik:** Spółka planuje wypłacić 8,25 PLN dywidendy na akcje
- **11 bit studios:** Spółka rozpoczęła prace nad dwiema grami; nie planuje emisji akcji
- **Newag:** Olavion skorzystał z prawa opcji w zamówieniu o wartości 224,6 mln PLN
- **Polenergia:** Spółka zależna Polenergii otrzymała odpis pozwu od PKH o zapłatę 75,3 mln PLN
- **Grupa Azoty Puławy:** Spółka złożyła pozew przeciwko konsorcjum firm: Polimex Mostostal, Polimex Energetyka oraz SBB Energy
- **Elektrotim:** RN spółki powołała z dniem 1 stycznia '25 Macieja Posadzy na funkcję prezesa
- **XTPL:** Spółka ma umowę z chińskim Yi Xin na dostawę urządzenia Delta Printing System
- **PKP Cargo:** PKP Cargo wypłaciło ok. 100 mln PLN zaległych należności pracownikom objętym zwolnieniami grupowymi
- **Rafamet:** Spółka złożyła do sądu wnioski o otwarcie postępowania sanacyjnego
- **Quantum Software:** Spółka zależna wypłaci 2 mln PLN dywidendy z kapitału zapasowego

WYKRES DNIA

Po danych z USA dot. podwyższenia prognoz inflacyjnych i trajektorii przyszłych stóp procentowych, wraz ze spadkami indeksów lustrzane wzrosty zanotował indeks zmienności VIX. Jak widać, podobnie jak indeksy, zmienność sukcesywnie wracała do poziomów sprzed publikacji danych.

VIX – daily



Źródło: Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 23 grudnia 2024

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 202,2	0,1%	-6,0%
WIG30	2 814,5	0,1%	-3,2%
mWIG40	6 087,7	0,5%	5,2%
sWIG80	23 148,6	0,0%	1,1%
WIG	79 617,3	0,2%	1,5%
NC Index	223,9	-0,5%	-25,3%
WIG Banki	12 410,5	0,3%	12,2%
WIG Bud	6 791,2	1,1%	-11,0%
WIG Chemia	7 288,7	-0,3%	-30,1%
WIG Dew	4 208,6	-0,6%	18,7%
WIG Energia	2 449,7	0,4%	-12,7%
WIG Games	13 424,2	-0,7%	-14,3%
WIG IT	5 600,5	0,7%	21,3%
WIG Media	6 780,0	5,3%	-18,6%
WIG Paliwa	5 146,4	-0,8%	-23,2%
WIG Spoż	2 646,9	-0,1%	20,2%
WIG Surowce	3 879,4	0,5%	-10,1%
WIG Odzież	11 194,9	0,4%	24,9%
DAX	19 848,8	-0,2%	18,5%
FTSE100	8 137,0	0,4%	5,2%
CAC40	7 282,7	0,1%	-3,5%
BUX	79 492,9	1,0%	31,1%
S&P500	6 037,6	0,0%	26,6%
DJIA	43 325,8	0,1%	15,0%
Nasdaq Comp	20 020,4	-0,1%	33,4%
Bovespa	121 077,5	0,3%	-9,8%
Nikkei225	39 568,1	1,1%	18,2%
Shanghai Comp.	3 398,1	0,1%	14,2%
S&P/ASX 200	8 220,9	0,2%	8,3%
EUR/PLN	4,26	-0,3%	-1,8%
USD/PLN	4,09	-0,4%	3,9%
CHF/PLN	4,55	-0,1%	-2,7%
EUR/USD	1,04	0,1%	-5,6%
USD/JPY	157,99	0,4%	12,0%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 246	35 1,58%
Kurs zamknięcia	2 232	37 1,69%
Kurs min.	2 230	51 2,34%
Kurs max.	2 258	44 1,99%
Wolumen obrotu	15 925	-30 742 -65,88%
Otwarte pozycje	57 875	-14 656 -20,21%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 217,4	2 201,1	2 227,8	2 202,2	0,1%	773
WIG30	2 834,1	2 811,9	2 844,1	2 814,5	0,1%	851
MWIG40	6 070,1	23 040,5	23 192,6	6 087,7	0,5%	182
SWIG80	23 179,6	6 053,1	6 099,6	23 148,6	0,0%	51
WIG-PL	83 415,7	83 145,5	83 415,7	83 212,5	0,2%	990
WIG	79 978,2	79 499,7	80 270,2	79 617,3	0,2%	1 024

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	87,2	11 390	0,7%	14,3%
Allegro	27,9	29 435	-0,1%	-16,4%
Budimex	473,4	12 086	2,2%	-24,4%
CD Projekt	187,3	18 713	0,0%	62,9%
Cyfrowy P.	14,4	9 177	-0,6%	16,4%
Dino	392,9	38 520	-0,7%	-14,7%
JSW	20,2	2 372	-2,8%	-51,9%
Kęty	685,0	6 669	1,3%	-8,1%
KGHM	117,3	23 460	0,7%	-4,4%
Kruk	415,6	8 055	-0,9%	-12,9%
LPP	15 830,0	29 379	0,5%	-2,2%
mBank	553,6	23 526	1,2%	3,5%
Orange	7,3	9 564	-1,9%	-10,5%
Pekao	139,7	36 654	0,7%	-8,2%
Pepco	16,3	9 409	0,0%	-37,3%
PGE	6,0	13 359	1,1%	-31,4%
PKN Orlen	46,5	53 995	-0,8%	-29,0%
PKO BP	59,8	74 800	0,3%	18,9%
PZU	45,7	39 489	-0,8%	-3,3%
Santander Polska	463,0	47 314	0,3%	-5,5%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	152,6	369	0,0%	-71,8%	Handlowy	88,1	11 511	0,3%	-13,1%
AB	97,6	1 416	2,7%	30,1%	Huuuge	16,1	967	-2,4%	-39,9%
Amrest	18,9	4 150	1,7%	-28,9%	ING BSK	243,0	31 614	-3,8%	-5,1%
Arctic	14,9	1 030	1,0%	-33,5%	Inter Cars	515,0	7 297	1,2%	-14,7%
Asbis	17,8	990	4,9%	-37,4%	Millennium	8,7	10 523	1,6%	3,8%
Asseco	94,4	7 835	0,7%	29,1%	Mirbud	12,1	1 332	-0,3%	47,7%
Auto	19,7	2 573	2,8%	-24,1%	MoBruk	326,0	1 145	1,2%	-1,5%
Azoty	17,6	1 746	-0,9%	-28,7%	Neuca	889,0	3 995	1,4%	-3,9%
Benefit Sys.	2 910,0	8 609	1,2%	49,2%	Pracuj	57,4	3 918	-0,3%	-7,4%
BNP	84,0	12 415	2,4%	-1,9%	Rainbow	133,2	2 058	-0,1%	118,4%
Bogdanka	20,4	695	-1,6%	-39,9%	Ryvu	39,0	902	-1,3%	-32,2%
CCC	183,9	12 665	0,3%	200,7%	Selvita	48,7	922	3,1%	-16,8%
Celon	25,1	1 349	0,2%	62,0%	Synektik	191,0	1 629	0,8%	122,1%
cyber_Folks	146,0	2 070	2,1%	67,0%	Tauron	3,7	6 467	-0,8%	-1,2%
Develia	5,6	2 568	-1,2%	23,6%	TEN	71,8	465	-1,0%	-25,5%
Dom Dev.	188,2	4 855	0,2%	26,0%	Text	65,7	1 692	-0,2%	-43,3%
Enea	12,7	6 728	1,0%	38,5%	Voxel	123,0	1 292	4,7%	56,5%
Eurocash	6,8	948	-4,0%	-59,1%	WP.PL	77,0	2 281	13,2%	-36,7%
GPW	40,6	1 702	0,2%	-4,6%	XTB	69,5	8 176	3,1%	83,9%
Grenevia	2,2	1 253	-2,2%	-34,9%	Zabka	19,6	19 550	0,1%	---

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	73,2	0,3%	-1,0%	0,3%	-5,0%	-8,1%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,7	-0,5%	16,0%	10,9%	48,3%	42,4%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	45,7	3,6%	13,5%	-4,4%	41,4%	33,8%
CO2 [EUR/t]	68,1	1,8%	7,5%	-0,5%	-12,8%	-11,2%
Węgiel ARA [USD/t]	112,0	0,1%	0,6%	-7,9%	-4,8%	-1,3%
Miedź LME [USD/t]	8 845,8	0,1%	-1,1%	-0,5%	4,5%	4,3%
Aluminium LME [USD/t]	2 539,5	1,8%	0,5%	-1,4%	8,3%	11,2%
Cynk LME [USD/t]	3 029,8	2,7%	0,0%	-2,5%	14,8%	17,1%
Ołów LME [USD/t]	1 962,7	0,4%	-0,3%	-4,1%	-3,5%	-3,3%
Stal HRC [USD/t]	720,0	6,0%	6,7%	2,9%	-36,6%	-33,2%
Ruda żelaza [USD/t]	103,6	-0,2%	-2,0%	1,1%	-24,1%	-24,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	195,5	-3,7%	-6,0%	-4,5%	-39,5%	-39,3%
Złoto [USD/oz]	2 635,5	0,5%	-0,6%	-0,3%	27,8%	26,9%
Srebro [USD/oz]	29,8	1,1%	-2,3%	-2,5%	25,4%	23,0%
Platyna [USD/oz]	940,0	1,3%	0,0%	-1,0%	-5,2%	-6,0%
Pallad [USD/oz]	906,4	0,0%	-4,1%	-8,5%	-18,3%	-23,0%
Bitcoin USD	96 039,5	-0,5%	-9,5%	-0,8%	125,9%	121,3%
Pszenica [USD/bu]	541,3	1,5%	-1,6%	1,7%	-13,8%	-13,1%
Kukurydza [USD/bu]	453,5	1,6%	1,9%	7,2%	-3,8%	-4,8%
Cukier ICE [USD/lb]	19,3	-1,3%	-6,9%	-8,6%	-7,0%	-5,1%

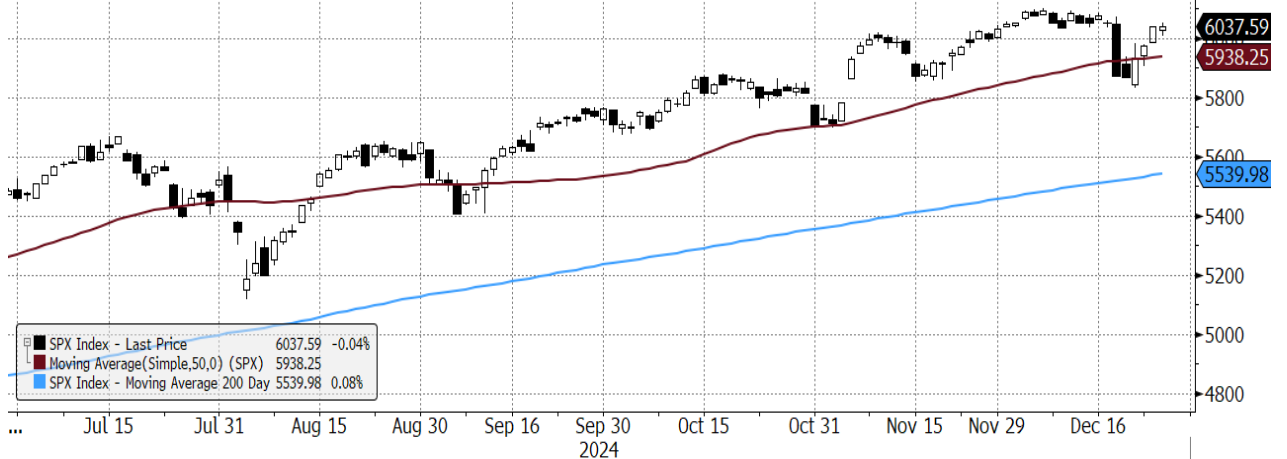
WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 27JUN2024-27DEC2024

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 27JUN2024-27DEC2024

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK**Wirtualna Polska**

Duże przejęcie aktywów w obszarze turystyki (Invia).

Spółka (WP) w trakcie sesji w dniu 2024-12-23 podała komunikat o ziszczeniu się warunków realizacji nabycia 100% akcji w Invia Group SE z siedzibą w Pradze, Czechy (Invia). **Cena nabycia Invia oraz istniejącego Zadłużenia to łącznie 239,7 mln EUR (w tym wartość długu to 53,1 mln EUR)**. Spółka zamierza sfinansować transakcję z kredytu bankowego (50/50 PLN/EUR). Rada Nadzorcza spółki w dniu 25 listopada 2024 r. podjęła uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na transakcję i finansowanie (reżim: "Informacja Poufna").

W dniu zamknięcia transakcji, po spełnieniu się warunków zawieszających:

- WP nabędzie 10 akcji Invia, stanowiących 100% kapitału zakładowego Invia; oraz
- nastąpi rozliczenie istniejącego zadłużenia jakie jest w Invia (spłata istniejącego zadłużenia nastąpi ze środków pochodzących z pożyczki wewnątrzgrupowej udzielonej przez WP).

O spełnieniu się warunków zawieszających realizacji transakcji i jej zamknięciu, spółka poinformuje w odrębnych raportach.

Invia prowadzi platformy rezerwacji pakietów turystycznych w regionie DACH (Ab-in-den-Urlaub.de, Fluege.de), Polsce (Travelplanet.pl), Czechach (Invia.cz), Słowacji (Invia.sk) i na Węgrzech (Invia.hu). Ogółem w ramach przejmowanej grupy znajduje się kilkanaście marek turystycznych. W okresie 12 miesięcy zakończonym we wrześniu 2024 roku Invia wygenerowała blisko 183 mln EUR przychodów i 37 mln EUR skorygowanego zysku EBITDA.

BDM:

Oceniamy, że w krótkim i średnim horyzoncie (kilka kwartalnych odczytów wynikowych) przejęcie będzie miało istotny wpływ na poprawę sentymentu inwestycyjnego do spółki. Szacunkowe parametry przejęcia wskazują, że transakcja odbywa się przy mnożniku EV/EBITDA na 2024 rok na poziomie 7,2x. Doceniamy mocne wejście na rynek DACH, który ze względu na bazę klientów jest jednym z kluczowych obszarów w UE dla sprzedaży usług turystycznych.

Podtrzymujemy nasze spojrzenie, iż kolejne kwartały powinny wskazać na odczuwalną poprawę dynamiki wzrostu skor. EBITDA w segmencie reklama i subskrypcje. Dodatkowo w 2025 roku będzie widać efekt konsolidacji przejmowanego aktywa. Tym samym spółka w 2025 roku będzie prawdopodobnie raportować mocne nominalne odczyty w ujęciu r/r. Przy kursie 77 PLN (przed transakcją), według naszych szacunków, WP byłaby handlowana na mnożniku EV/EBITDA za 2024 rok na poziomie 6,4x.

Liczymy, że spółka dość szybko będzie wdrażała inicjatywy mające skutkować pojawieniem się efektów synergii. Jednym z pierwszych obszarów ujednolicenia struktury może być rynek polski, gdzie działa Travelplanet oraz Wakacje.pl. Dodatkowo inne główne obszary, w których powinny pojawić się impulsy budowy wartości po transakcji to m.in. marketing oraz platforma technologiczna.

*Nasza ostanía rekomendacja: **Akumuluj z ceną docelową 96,2 PLN.***

Invia w ostatnich latach wykazywała dynamikę wzrostu wyników zdecydowanie poniżej tego, co pokazywał segment turystyka WP oraz słabszą niż wskazywać mogła mediana podmiotów z ekspozycją na turystykę. W ostatnich 4 kwartałach Invia wypracowała marżę EBITDA na poziomie 20%. W tym samym okresie segment turystyka WP miał rentowność wyższą o ok 7 pkt %. TTV dla Invia LTM wynosi 1,5 B EUR (dla segmentu turystyka WP to ok 1 B EUR).

Przejęcie w istotny sposób wzmacnia udział segmentu turystyka w łącznych wynikach WP. Przed transakcją w ujęciu LTM ok 36% wyniku na poziomie skor. EBITDA generował segment turystyka (za 57% odpowiadał segment reklama i subskrypcje). Po transakcji w ujęciu pro forma segment turystyka odpowiada za blisko 53% wyników WP (segment reklama i subskrypcje za ok 42%).

Maciej Bobrowski

Orlen

Spółka przedstawi w czwartek, 9 stycznia, strategię grupy do 2035 roku.

B. prezes Orlenu Daniel Obajtek (PiS) poinformował w poniedziałek, że złożył do prokuratury wnioski dot. działania na szkodę spółki przez obecny zarząd Orlenu w związku m.in. z projektem Olefiny III.

Orlen złożył pozwy przeciwko byłym członkom zarządu spółki, Danielowi Obajtkowi i Michałowi Rogowi. Spółka domaga się zwrotu pieniędzy, które miały być przeznaczone na cele prywatne np. wizyty w hotelach i restauracjach.

Orlen uruchomił w Katowicach swoją drugą w kraju ogólnodostępną stację wodorową. Paliwo do stacji dostarczane jest z otwartego w tym roku hubu wodorowego we Włocławku. Grupa posiada łącznie cztery ogólnodostępne stacje tankowania wodorem: w Polsce (w Poznaniu i Katowicach) oraz w Czechach (w Pradze i Litwinovie). – ISBnews

PGE	PGE Dystrybucja ukończyła modernizację stacji 220/110/15 kV Zamość, której efektem jest podniesienie stabilności dostaw energii elektrycznej, ale także zwiększenie potencjału przyłączania OZE do sieci dystrybucyjnej. Koszt inwestycji wyniósł niespełna 48 mln PLN, z czego ponad 27,5 mln PLN pokryła dotacja z Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej – ISBnews
Allegro	Ceneo.pl, spółka zależna Allegro, złożyło w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew o odszkodowanie przeciwko Google Ireland Limited, Alphabet Inc. i Google LLC i domaga się 2,33 mld PLN odszkodowania.
Santander BP	Wpływ zmiany szacunku z tytułu ryzyka prawnego związanego z portfelem walutowych kredytów hipotecznych na skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem 4Q'24 banku wynosi 1.054,6 mln PLN.
Millennium	Bank zawarł z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju transakcję sekurytyzacji syntetycznej portfela kredytów dla małych i średnich oraz dużych przedsiębiorstw o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 2.135 mln PLN.
ING	ING Bank Hipoteczny otrzymał pismo KNF w sprawie niewyznaczenia dodatkowego narzutu kapitałowego (P2G) w celu zaabsorbowania potencjalnych strat wynikających z wystąpienia warunków skrajnych. Zgonie z pismem KNF, całkowity narzut kapitałowy zalecany w ramach filara II skompensowany wymogiem w zakresie bufora zabezpieczającego wynosi 0,00 pkt proc. – ISBnews
Voxel	Spółka zawarła umowę z PwC Advisory obejmującą doradztwo w celu pozyskania inwestora. W ramach przeglądu opcji strategicznych zarząd spółki będzie rozważał różne możliwości, w zależności od bieżących uwarunkowań rynkowych oraz możliwych form współpracy.
Synektik	Zarząd spółki rekomenduje, by spółka przeznaczyła na wypłatę dywidendy z zysku za rok obrotowy 2023, zakończony 30 września 2024 r., kwotę 70,4 mln PLN, czyli 8,25 PLN na akcję.
11 bit studios	Spółka po zamknięciu "Projektu 8" rozpoczęła prace nad dwoma nowymi projektami gier. Mniejszy ma perspektywę wydawniczą na 2027 rok, a praca nad drugim, większym, może zająć około czterech lat. Spółka nie planuje emisji akcji.
Newag	Spółka Olavion, wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Unimot, skorzystała z prawa opcji zamówienia dodatkowych dwunastu lokomotyw w zamówieniu od Newagu w wysokości 224,6 mln PLN netto. Na skutek skorzystania z prawa opcji szacunkowa wartość umowy ulega zwiększeniu do kwoty 368,8 PLN netto.
Polenergia	Talia, spółka zależna Polenergii, otrzymała odpis pozwu Polska Energia - Pierwsza Kompania Handlowa o zapłatę łącznej kwoty 75,3 mln PLN z odsetkami.
Puławy	Grupa Azoty Puławy złożyła pozew przeciwko konsorcjum firm: Polimex Mostostal, Polimex Energetyka oraz SBB Energy, dotyczący kontraktu na budowę bloku energetycznego w oparciu o paliwo węglowe w Puławach. Spółka wnosi o zasądzenie kwoty 249,2 mln PLN.
Elektrotim	RN spółki z dniem 1 stycznia 2025 roku powołała na stanowisko prezesa spółki Macieja Posadzy. Od lipca'24 pełnił on funkcję członka zarządu Elektrotimu.
XTPL	Spółka XTPL ma umowę z chińskim Yi Xin na dostawę urządzenia Delta Printing System. Yi Xin jest podmiotem, który świadczy na rzecz spółki usługi dystrybucji rozwiązań technologicznych XTPL. Wskazano, że przychody uzyskane z realizacji zamówienia będą miały pozytywny wpływ na wyniki finansowe XTPL osiągnięte w 2025 r., ale komunikat nie zawierał kwoty.
PKP Cargo	PKP Cargo wypłaciło ok. 100 mln PLN zaległych należności pracownikom objętym zwolnieniami grupowymi. "Spółka otrzymała kolejną pożyczkę z Funduszu Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych. (...) Kolejna transza pomocy, w połączeniu ze środkami własnymi spółki, pozwoliła na wypłatę większości zaległych na 31.10.2024 należności wynikających z procesu zwolnień grupowych" - napisano w komunikacie. Jak podano, odroczenie w czasie wypłaty odpraw i należności dla pracowników tracących zatrudnienie w procesie zwolnień grupowych wynikało z bardzo złej sytuacji finansowej PKP Cargo. Wskazano, że zgodnie z obietnicą spółki środki te zostały wypłacone w pierwszym możliwym terminie.
Asbis	Spółka szacuje, że miał w listopadzie'24 skonsolidowane przychody na poziomie ok. 306 mln USD, wobec 305 mln USD w listopadzie'23. Informacja podana w poniedziałek przed sesją.
Cloud Technologies	Spółka szacuje, że miesięczna dynamika sprzedaży danych do kluczowych klientów wyrażona w USD za październik'24 spadła o 7% r/r.
Bloober Team	Spółka zawarła aneks do umowy zawartej ze Skybound Game Studios. Zmienia on charakter umowy z licencyjno-wydawniczej na licencyjną. Bloober tym samym nabywa prawa wydawnicze w ramach projektu R. Informacja została opublikowana w poniedziałek przed sesją.

All in! Games	W wyniku przeprowadzonych głosowań większość wierzycieli spółki zaakceptowała proponowane warunki układu – ISBnews
Rafamet	Spółka złożyła do Sądu Rejonowego w Gliwicach wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego. Po przeprowadzonym audycie spółka uznała, że obecna sytuacja wymusza konieczność podjęcia działań restrukturyzacyjnych mających na celu poprawę sytuacji ekonomicznej spółki i przywrócenie jej przewagi konkurencyjnej.
Quantum Software	Zarząd spółki zależnej Quantum Software - Quantum Qguar - wypłaci 2 mln PLN dywidendy z kapitału zapasowego. Termin wypłaty ustalono na dzień 27 grudnia 2024 roku.
Scanway (NC)	Spółka rozpoczęła współpracę z Uniwersytetem Kopenhaskim z Danii, a przedmiotem kooperacji jest udział Scanway w realizacji wstępnej fazy A misji księżycowej o nazwie Mani, realizowanej w ramach programu Małych Misji Księżycowych Europejskiej Agencji Kosmicznej.
Energetyka	W 2024 roku rozstrzygnięte zostały dwie z siedmiu aukcji przeprowadzonych w grudniu do sprzedaży przeznaczono 44,6 TWh zielonej energii o łącznej wartości nieco ponad 17 mld PLN, przy czym w wyniku ich rozstrzygnięcia łącznie zakontraktowano ponad 16 TWh (36%) energii elektrycznej o wartości ok. 5,1 mld PLN (30%) – URE.
Energetyka	W nowym projekcie rozporządzenia resort klimatu proponuje trzy ceny maksymalne na energię elektryczną z morskich farm wiatrowych: 485,71 PLN/MWh, 499,33 PLN/MWh i 512,32 PLN/MWh w zależności od obszarów, gdzie będą one ulokowane. Poprzedni projekt zakładał dwie ceny maks.: 479,10 PLN/MWh i 512,32 PLN/MWh.
Energetyka	Elektrownie węglowe będą działać dłużej, czekamy tylko na Brukselę. Starsze elektrownie węglowe będą funkcjonować dłużej. Rząd przyjął projekt nowelizacji ustawy o rynku mocy będący dla nich formą wsparcia. – RZ
Deweloperzy GPW	Deweloperscy liderzy i maruderzy. W 2024 r. połowa spółek z indeksu WIG-nieruchomości przyniosła inwestorom solidne zwroty – w tym z dywidend, połowa niestety straty. Lepiej wypadli deweloperzy mieszkaniowi i komercyjni. A jak rysują się perspektywy na 2025 r.? - Parkiet
Obligacje korp.	Emisji publicznych będzie mniej, marże przestaną spadać. W nadchodzącym roku inwestorzy nie mogą liczyć na tak szeroki wybór emisji prospektowych, jaki mieli do tej pory, jest za to szansa na wzrost średniej wartości emisji. Rekordy padną, jeśli pojawią się nowi gracze. - Parkiet
PKP Cargo	Kolejowe spółki czekają duże zmiany. Zaczął się proces uzdrawiania podupadłego PKP Cargo, w PKP Intercity zarząd pracuje nad poprawieniem konkurencyjności przewoźnika, a przejęcie przez Polskę hiszpańskiego producenta pociągów Talgo mocno wsparłoby Pesę. - Parkiet

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 208 14 12

e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl[gry komputerowe](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl**Piotr Dededjus**

tel. (022) 62-20-100

e-mail: piotr.dededjus@bdm.pl**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@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 2024-12-27, 08:15 CET.

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 uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukcować 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 jakakolwiek 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, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.