

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Pekao:** Bank w 2Q'25 zawiąże rezerwę na ryzyko prawne kredytów CHF w wysokości 309 mln PLN
- **Stalexport:** Spółka szacuje, że miała w 1H'25 48 mln PLN zysku netto (vs 58 mln PLN zysku przed rokiem)
- **Grupa Azoty, Orlen:** Orlen nie jest zainteresowany nabyciem akcji w GA Polyolefins - Grupa Azoty
- **Erbud:** Spółka ma umowę za 56 mln PLN netto na przebudowę Szpitala Wojskowego w Szczecinie
- **Dom Development:** Spółka wprowadziła do oferty 259 lokali w ramach Os. Wilno i Mokotowa Sportowego
- **PGE, Orlen:** Grupa i spółki z Grupy Orlen mają list. intencyjny ws. realizacji inwestycji w Rybniku
- **Synthaverse:** Do zarządu spółki dołączy Artur Chodkowski
- **ArchiCom:** Spółka rusza z inwestycją w Krakowie na 280 mieszkań
- **Dadelo:** Spółka chce w ciągu 5 lat zwiększać przychody o 30% rocznie
- **Genomtec:** Spółka ma zgodę akcjonariuszy na wydzielenie projektów do spółek celowych
- **Cl Games:** Gra 'Lords of the Fallen' sięgnęła ponad 5,5 mln graczy
- **Jeronimo Martins:** UOKiK postawił zarzuty Biedronce i firmom transportowym za podejrzenie ograniczania konkurencji
- **Energetyka:** Polskie Elektroenergetyczne Jądrowe notyfikowały do KE projekt pierwszej elektrowni jądrowej w Polsce

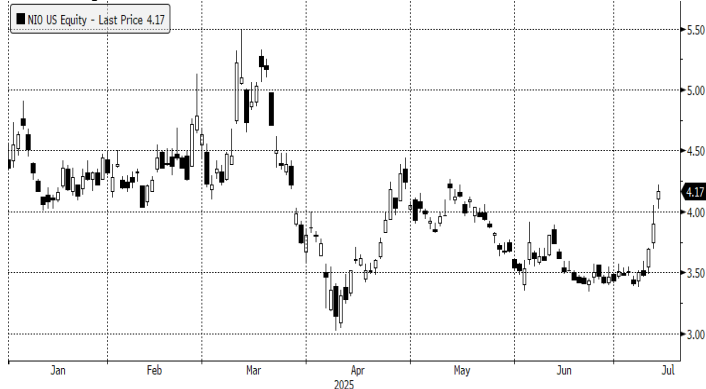
KOMENTARZ PORANNY
Uspokojenie na rynkach

Poniedziałkowa sesja na GPW minęła bez większych zmian na otwarcie tygodnia. Wszystkie kluczowe polskie indeksy zakończyły dzień na plusie. Najwyższy wzrost odnotował WIG20 (+1,0%), natomiast szerszy WIG zyskał 0,7%. Wśród blue chipów najlepiej poradziła sobie Żabka (+2,6%), a najgorzej Pepco (-1,6%). Pozostałe główne indeksy przekroczyły minimalnie poziom zera: mWIG40 (+0,05%) oraz sWIG80 (+0,03%). Europejscy inwestorzy zdawali się niezbyt przejmować weekendowymi zapowiedziami Donalda Trumpa o wprowadzeniu nowych cel. Niemiecki DAX zanotował niewielki spadek (-0,4%), a pozostałe liczące się indeksy w Europie nieznacznie się wahały. Amerykański prezydent nie zwalnia jednak tempa, zapowiadając, że jeśli w ciągu 50 dni nie dojdzie do porozumienia z Rosją w sprawie wojny w Ukrainie, ogłosi surowe cła wobec Moskwy i jej partnerów handlowych. Wg zapowiedzi, stawka taryf ma wynosić nawet 100%. Na Wall Street sesja zakończyła się na zielono – S&P 500 wzrósł o 0,1%, DJI urósł o 0,2%, a Nasdaq Composite o 0,3%. Wśród surowców dominowały czerwone barwy, ze spadkami w większości kluczowych towarów. W nadchodzącym tygodniu warto zwrócić uwagę na odczyty makroekonomiczne. Dziś około godz. 10:00 zostanie opublikowany finalny odczyt inflacji CPI za czerwiec'25 w Polsce, a o 14:30 ten sam wskaźnik w Stanach Zjednoczonych.

Kamil Kasperczyk

WYKRES DNIA

Po zaprezentowaniu nowej linii SUV-ów, akcje Nio – chińskiego producenta pojazdów elektrycznych, wzrosły na giełdzie w USA o +6,9%. W ciągu ostatnich trzech sesji walory umocniły się o +19,8%.

Nio – daily


NIO US Equity (NIO Inc) Nio Daily 31DEC2024-15JUL2025

Źródło: Bloomberg

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

15-Jul-2025 07:33:21

Notowania: poniedziałek, 14 lipca 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 879,8	0,7%	31,4%
WIG30	3 727,5	0,6%	32,8%
mWIG40	7 909,4	0,0%	29,2%
sWIG80	28 745,2	-0,2%	21,8%
WIG	105 605,9	0,5%	32,7%
NC Index	254,6	0,6%	11,0%
WIG Banki	16 682,7	0,4%	35,1%
WIG Bud	8 364,5	0,9%	23,3%
WIG Chemia	9 003,5	-1,3%	17,8%
WIG Dew	5 315,9	1,2%	28,1%
WIG Energia	4 508,5	1,0%	81,0%
WIG Games	17 827,8	0,1%	27,3%
WIG IT	9 841,6	-1,1%	73,5%
WIG Media	7 088,9	-1,1%	3,3%
WIG Paliwa	9 644,0	1,4%	84,7%
WIG Spoż	3 039,8	0,6%	12,9%
WIG Surowce	4 396,0	0,1%	15,0%
WIG Odzież	11 081,6	0,3%	0,2%
DAX	24 160,6	-0,4%	21,4%
FTSE100	8 998,1	0,6%	10,1%
CAC40	7 808,2	-0,3%	5,8%
BUX	99 454,9	-0,5%	25,4%
S&P500	6 268,6	0,1%	6,6%
DJIA	44 459,7	0,2%	4,5%
Nasdaq Comp	20 640,3	0,3%	6,9%
Bovespa	135 299,0	-0,7%	12,5%
Nikkei225	39 459,6	-0,3%	-1,1%
Shanghai Comp.	3 519,7	0,3%	5,0%
S&P/ASX 200	8 570,4	-0,1%	5,0%
EUR/PLN	4,25	-0,3%	-0,6%
USD/PLN	3,65	-0,1%	-11,7%
CHF/PLN	4,57	-0,2%	0,4%
EUR/USD	1,17	-0,2%	12,7%
USD/JPY	147,72	0,2%	-6,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 816	-11	-0,39%
Kurs zamknięcia	2 859	22	0,78%
Kurs min.	2 811	-2	-0,07%
Kurs max.	2 859	17	0,60%
Wolumen obrotu	14 287	274	1,96%
Otwarte pozycje	54 670	758	1,41%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 855,2	2 844,9	2 879,8	2 879,8	0,7%	1 075
WIG30	3 687,0	3 684,6	3 727,5	3 727,5	0,6%	1 146
MWIG40	7 930,1	28 658,0	28 873,0	7 909,4	0,0%	133
SWIG80	28 711,7	7 866,6	7 932,2	28 745,2	-0,2%	54
WIG-PL	109 969,1	109 969,1	110 390,4	110 390,4	0,5%	1 248
WIG	104 741,6	104 659,1	105 605,9	105 605,9	0,5%	1 276

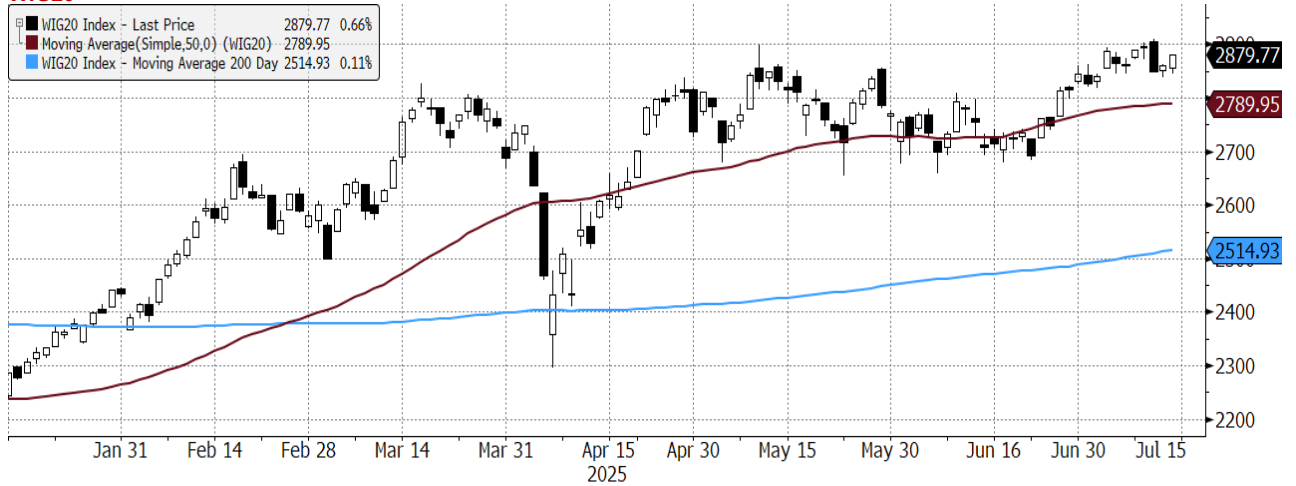
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	97,1	12 674	0,5%	12,9%
Allegro	35,6	37 573	2,3%	31,3%
Budimex	568,0	14 501	1,9%	21,7%
CCC	192,9	14 854	-0,9%	4,9%
CD Projekt	269,0	26 876	0,0%	40,5%
Dino	531,0	52 059	0,6%	36,2%
Kęty	891,5	8 757	-0,7%	30,6%
KGHM	132,8	26 560	0,0%	15,5%
Kruk	395,0	7 664	1,0%	-5,0%
LPP	14 730,0	27 337	1,0%	-5,3%
mBank	770,0	32 745	-0,1%	40,7%
Orange	8,9	11 740	0,5%	21,4%
Pekao	187,0	49 082	1,1%	35,6%
Pepco	20,8	12 005	-1,6%	26,6%
PGE	11,9	26 756	1,2%	96,5%
PKN Orlen	88,2	102 395	1,4%	86,9%
PKO BP	78,2	97 725	0,4%	30,8%
PZU	59,7	51 587	-0,5%	30,3%
Santander Polska	505,0	51 606	0,3%	10,4%
Żabka	21,2	21 190	2,6%	10,1%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	186,6	451	-0,7%	9,6%	ING BSK	313,5	40 786	-0,9%	29,8%
AB	97,0	1 408	-0,9%	-0,6%	Inter Cars	585,0	8 288	1,6%	12,3%
Amrest	15,5	3 412	-0,6%	-16,5%	JSW	22,9	2 693	0,0%	10,8%
Asbis	25,6	1 422	-0,5%	38,7%	Lubawa	8,8	1 324	0,6%	101,2%
Asseco	206,6	17 148	-2,1%	114,8%	Millennium	13,6	16 498	-0,7%	52,8%
Asseco	74,8	3 882	0,0%	52,7%	Mirbud	14,0	1 540	-1,4%	17,8%
Auto	19,9	2 599	-1,5%	0,5%	MoBrok	296,5	1 042	-0,5%	-9,5%
Azoty	22,1	2 190	-2,3%	18,1%	Neuca	684,0	3 115	0,1%	-21,6%
Benefit Sys. 3	150,0	10 319	-0,2%	8,8%	Newag	70,8	3 186	-0,1%	67,4%
BNP	102,5	15 158	0,5%	20,3%	Polenergia	59,8	4 618	0,3%	-14,1%
Celon	23,1	1 244	0,2%	-12,7%	Pracuj	64,0	4 409	0,3%	11,9%
cyber_Folks	158,0	2 240	-1,5%	5,0%	Rainbow	128,5	1 870	-0,7%	-3,7%
Cyfrowy	16,7	10 668	0,2%	18,0%	Synektik	201,0	1 714	1,8%	1,2%
Develia	7,8	3 566	4,6%	41,4%	Tauron	8,8	15 503	1,6%	135,3%
Dom Dev.	234,5	6 050	0,0%	28,7%	TEN	81,5	528	-1,7%	13,2%
Enea	20,1	10 648	0,1%	55,7%	Text	55,5	1 429	0,9%	-15,7%
Eurocash	8,2	1 136	-0,6%	14,0%	Vercom	119,4	2 654	-1,3%	-6,4%
GPW	54,0	2 266	0,7%	33,5%	Voxel	175,0	1 838	2,1%	38,9%
Handlowy	111,0	14 503	1,6%	25,1%	WP.PL	79,7	2 373	-0,9%	1,8%
Huuge	19,0	1 140	0,0%	10,1%	XTB	72,1	8 477	0,3%	2,4%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	68,9	-2,1%	-1,0%	1,9%	-7,7%	-18,8%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,4	3,8%	0,8%	-0,5%	-5,3%	59,4%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	35,5	-0,3%	5,5%	7,8%	-27,5%	11,8%
CO2 [EUR/t]	70,0	-0,2%	-1,1%	2,7%	-2,1%	2,2%
Węgiel ARA [USD/t]	106,6	-2,0%	0,4%	-0,7%	-6,5%	2,2%
Miedź LME [USD/t]	9 556,9	-0,9%	-3,6%	-4,9%	10,5%	-1,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 588,6	-0,5%	0,7%	-0,3%	2,4%	7,1%
Cynk LME [USD/t]	2 724,4	-0,5%	2,3%	-0,6%	-7,8%	-5,6%
Ołów LME [USD/t]	1 970,2	-0,9%	-2,0%	-2,3%	2,3%	-8,5%
Stal HRC [USD/t]	881,0	0,5%	0,2%	0,1%	24,3%	32,5%
Ruda żelaza [USD/t]	97,0	-0,8%	1,8%	2,7%	-6,4%	-11,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	179,0	0,0%	1,7%	2,0%	-9,1%	-26,3%
Złoto [USD/oz]	3 361,4	0,2%	0,7%	1,8%	28,1%	38,8%
Srebro [USD/oz]	38,2	-0,5%	4,0%	5,9%	32,3%	24,6%
Platyna [USD/oz]	1 380,0	-0,2%	0,4%	1,5%	52,1%	38,1%
Pallad [USD/oz]	1 243,5	-3,1%	11,6%	12,3%	36,7%	30,7%
Bitcoin USD	117 693,9	0,0%	9,1%	9,4%	25,6%	84,5%
Pszenica [USD/bu]	543,3	0,5%	0,6%	2,7%	-1,5%	2,0%
Kukurydza [USD/bu]	401,0	-0,5%	-4,1%	-4,6%	-12,5%	2,7%
Cukier ICE [USD/lb]	16,3	-1,6%	0,1%	0,6%	-6,7%	-10,9%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 15JAN2025-15JUL2025
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

15-Jul-2025 07:07:02

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 15JAN2025-15JUL2025
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

15-Jul-2025 07:07:35

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Pekao	Bank Pekao w wynikach za 2Q'25 utworzy rezerwę na ryzyko prawne walutowych kredytów hipotecznych w CHF w wysokości 309 mln PLN. Bank w 2Q'25 rozpozna rezerwy na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w kwocie 108 mln PLN. Bank podał, że rezerwa wynika głównie z aktualizacji prognozy przyszłego napływu pozwów ze strony kredytobiorców.
Stalexport	Stalexport Autostrady szacuje, że grupa odnotowała w 1H'25 48,1 mln PLN zysku netto przypadającego na akcjonariuszy jednostki dominującej wobec 58,4 mln PLN zysku przed rokiem.
Grupa Azoty, Police, Orlen	<p>Zarząd Grupy Azoty zawarł aneks do „Umowy o Współpracy i Stabilizacji” w ramach realizacji projektu Polimery Police wydłużający okres obowiązywania umowy do dnia 31 lipca 2025 roku.</p> <p>Wydłużony został do 31 lipca 2025 roku także okres obowiązywania porozumienia z Orlenem w sprawie kontynuacji współpracy celem ustalenia warunków potencjalnej transakcji dotyczącej nabycia przez Orlen wszystkich lub części akcji spółki GA Polyolefins. Orlen przekazał jednak w trakcie prowadzonych negocjacji, że nie jest zainteresowany nabyciem całości ani części akcji w GA Polyolefins.</p> <p>Jednocześnie, w związku z wyrażoną przez Orlen gotowością prowadzenia dalszych rozmów w celu wypracowania sposobu wykorzystania aktywów GA Polyolefins, strony porozumienia wyraziły wolę kontynuowania współpracy w kierunku ustalenia, jaka inna forma współpracy (poza nabyciem akcji GA Polyolefins) byłaby dla stron akceptowalna.</p>
Erbud	Spółka podpisała umowę o wartości ok. 56 mln PLN netto na wykonanie przebudowy budynku Szpitala Wojskowego z Przychodnią SP ZOZ w Szczecinie. Termin realizacji umowy to 4Q'27.
Dom Development	Spółka wprowadziła do sprzedaży 259 lokali w dwóch warszawskich inwestycjach: Osiedle Wilno i Mokotów Sportowy. Nowy etap Mokotowa Sportowego obejmuje 63 mieszkania i 4 lokale usługowe w czteropiętrowym budynku. Zakończenie realizacji planowane jest na 1Q'27. W przypadku Osiedla Wilno do oferty trafiły 192 mieszkania w trzypiętrowym budynku. Termin ukończenia to 4Q'26.
PGE, Orlen	Miasto Rybnik oraz PGE, Orlen Termika i PGNiG Termika Energetyka Przemysłowa z Grupy Orlen podpisały list intencyjny, który otwiera drogę do współpracy spółek przy realizacji strategicznych inwestycji w sektorze energetycznym i ciepłowniczym na terenie aglomeracji rybnicko-jastrzębskiej ze szczególnym uwzględnieniem Rybnika. Jak zapowiedział wiceprezes PGE Maciej Górski, dzięki podpisanemu porozumieniu w ciągu 18 miesięcy wypracowany zostanie optymalny model produkcji i dostaw ciepła, który w rezultacie umożliwi docelową integrację lokalnego systemu ciepłowniczego. - ISBnews
Orlen	Spółka wraz z KGS podpisała porozumienie obejmujące m.in. budowę instalacji do produkcji biometanu. Porozumienie obejmuje współpracę w optymalnym wykorzystaniu własnych zasobów, w tym odpadów rolniczych i poprodukcyjnych oraz zabezpieczenie arealów do nawożenia pofermentem – produktem pochodzącym z biogazowni rolniczych.
Synthaverse	Rada Nadzorcza powołała Artura Chodkowskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu spółki z dniem 01.10.2025. Posiada on doświadczenie w sektorze farmaceutycznym i dogłębną znajomość rynku onkologii i leków specjalistycznych.
Archicom	Spółka rusza z inwestycją mieszkaniową Bociana 5 w Krakowie na 280 mieszkań. Nowa inwestycja składać się będzie z dwóch budynków.
Dadelo	Spółka chce w tym roku przekroczyć 400 mln PLN przychodów. W ciągu pięciu lat spółka chciałaby zwiększać sprzedaż o 30% rocznie. Celem firmy jest osiągnięcie 35-40% udziału w polskim rynku. Zgodnie z szacunkami, przychody Dadelo w 2Q'25 wyniosły ok. 157,3 mln PLN (+49,2% r/r). Od początku roku wstępna sprzedaż wyniosła ok. 240,4 mln PLN (+50,4% vs. 1H'24).
CI Games	Gra "Lords of the Fallen" sięgnęła ponad 5,5 mln graczy, podało CI Games. Deweloper opublikował ostatnio patch 2.0.41 i uruchomił także promocję cenową gry. - ISBnews
Genomtec	Akcjonariusze spółki na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu podjęli uchwały o wniesieniu aportem aktywów materialnych i niematerialnych związanych z platformą Genomtec ID oraz projektem OncoSNAAT odpowiednio do spółek celowych GMT ID oraz GMT GENOMICS, w których Genomtec ma 100% udziałów. - ISBnews
Klabater (NC)	Spółka rozważa w ramach przeglądu opcji strategicznych m.in. rozszerzenie działalności na sektor militarny oraz rozpoczęcie aktywności w obszarze technologii podwójnego zastosowania, w tym w szczególności rozwiązań związanych z bezzałogowymi systemami powietrznymi oraz systemami obrony i monitoringu przestrzeni powietrznej. Klabater przystąpił do wstępnych rozmów z wybranymi podmiotami operującymi w przedmiotowym segmencie. - ISBnews

Jeronimo Martins	UOKiK postawił zarzuty Jeronimo Martins Polska, właścicielowi sieci Biedronka oraz 32 firmom transportowym, a także ośmiu menedżerom i właścicielom firm, którzy mogli być bezpośrednio odpowiedzialni za porozumienie ograniczające konkurencję. Za udział w porozumieniu ograniczającym konkurencję grozi kara finansowa w wysokości do 10 proc. obrotu przedsiębiorcy.
Energetyka	Polskie Elektrownie Jądrowe notyfikowały do KE projekt pierwszej elektrowni jądrowej w Polsce. Zgłoszenie obejmuje szczegółowy opis projektu, którego celem jest budowa bezpiecznej i niskoemisyjnej elektrowni jądrowej na Pomorzu. Równoległe toczy się proces notyfikacyjny dotyczący pomocy publicznej dla pierwszej polskiej elektrowni jądrowej. Opinia KE jest niezbędna m. in. do uzyskania zezwolenia na budowę wydawanego przez Prezesa Państwowej Agencji Atomistyki.
Cła	Komisja Europejska przedstawiła w poniedziałek propozycję cel na import z USA o wartości 72 mld EUR - poinformował na konferencji prasowej unijny komisarz ds. handlu Marosz Szefczowicz.
Wojna	Prezydent USA Donald Trump ogłosił w poniedziałek, że jeśli w ciągu 50 dni nie dojdzie do porozumienia z Rosją w sprawie wojny w Ukrainie, ogłosi surowe cła wobec Moskwy i jej partnerów handlowych. Jak przekazał agencji Reutera przedstawiciel Białego Domu, Trump miałby nałożyć 100% cła na Rosję i sankcje wtórne na kraje, które kupują ropę z Rosji.
Aktywa TFI	Aktywa krajowych funduszy inwestycyjnych wzrosły w czerwcu o 1,8% m/m do 381,9 mld PLN - wynika z danych IZFiA. TFI zarobiły dla klientów ok. 3,1 mld PLN, a saldo wpłat i wypłat wyniosło 3 mld PLN.
Deweloperzy	Węjście w życie przepisów o jawności cen mieszkań nie przelożyło się na przyspieszenie we wprowadzaniu lokali do sprzedaży. W najbliższych dwóch miesiącach będzie można obserwować spowolnienie po stronie podażowej - oceniła w komentarzu Katarzyna Kuniewicz, dyrektorka badań rynku Otodom. Monitoring w projektach wielorodzinnych oferowanych na rynku pierwotnym prowadzony przez zespół Otodom Analytics wskazuje, że początek lipca wyraźnie „in plus” odbiega od średniej z lat, w których zakupy mieszkań nie były wspierane programami rządowymi. "Gdyby odnotowane do 10 lipca tempo sprzedaży mieszkań deweloperskich utrzymało się w następnych dniach lipca, to miesiąc zakończyłby się na największych rynkach wynikiem przekraczającym 3,5 tys. kupionych lokali" - ocenia dyrektorka badań rynku Otodom. W ocenie Kuniewicz, nawet jeśli ostateczny wynik sprzedaży w lipcu okaże się lepszy od tego z czerwca, to i tak sierpień będzie zapewne słabszy m.in. dlatego, że w sierpniu RPP nie będzie podejmować decyzji o wysokości stóp procentowych.
Allegro	Sporu z InPostem nie ma, chińska konkurencja wymaga unijnej regulacji, a Allegro może sprzedawać niemal wszystko, więc mocno wejdzie w nowe kategorie - Marcin Kuśmierz, prezes Allegro. – Puls Biznesu
Unibep	Andrzej Sterczyński, prezes firmy budowlanej, ostrzega, że jeśli wykonawcy szybko nie przestaną spierać się o to, który jest bardziej polski, to strategiczne kontrakty przejdą im koło nosa. Liczy na kompromis w określeniu definicji tzw. local contentu i przekonuje, że pracy wystarczy dla wszystkich. – Puls Biznesu
Rafako	21 lipca mija sześć miesięcy od uprawomocnienia się decyzji o ogłoszeniu upadłości Rafako. Po tym dniu akcje Rafako zostaną wycofane z obrotu giełdowego. – Parkiet W najbliższych tygodniach z warszawskiego parkietu zniknie kilka spółek. Najwięcej emocji budzą przypadki Rafako oraz Serinusa. Część inwestorów nadal wierzy, że do delistingów tych firm nie dojdzie. - Parkiet
Grupa Azoty	Zarząd Azotów zakłada poprawę w biznesie nawozów. Ma ona wynikać głównie z normalizacji cen gazu ziemnego oraz wzrostu cel na nawozy sprowadzane do UE z Rosji i Białorusi. Nadal problemem będzie jednak import z Algierii, Nigerii, Egiptu, Bliskiego Wschodu oraz z USA i Chin. - Parkiet
Cyfrowy Polsat	Prawnik dzieci Zygmunta Solorza o sporze o sukcesję: do ugody wystarczy dobra wola. To najsmutniejsza sprawa, jaką kiedykolwiek prowadziłem – mówi mecenas Paweł Rymarz, partner zarządzający w kancelarii Rymarz Zdort Maruła, pełnomocnik Tobiasza Solorza. - Parkiet
ATC Cargo	Zarząd ATC Cargo kontynuuje prace nad rozwojem usług. Spółka inwestuje m.in. w logistykę magazynową oraz transport przesyłek nieskonteneryzowanych. Równoległe prowadzi wewnętrzne działania optymalizacyjne, które wspierają jej efektywność i podnoszą jakość obsługi. - Parkiet

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału
Doradca Inwestycyjny
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

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

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2025-07-15, 07:42 CET/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 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://gpcwocatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.