

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Torpol** Podsumowanie telekonferencji po 2Q'25 [podsumowanie BDM, TOP 20 BDM]
- MS Zabrze**: Szacunkowe wyniki 2Q'25 powyżej naszych założeń [komentarz BDM, TOP 20 BDM]
- Elektrotim**: Wyniki 2Q'25 poniżej oczekiwań [komentarz BDM]
- Unibep**: Finalne wyniki 2Q'25 zgodne ze wstępnymi [komentarz BDM]
- Enea/Bogdanka**: Finalne wyniki 2Q'25 zgodne z szacunkami
- Agora**: Przedwstępna umowa zakupu Synergic [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- Cyber Folks**: Spółka sprzedaje 1,1 mln akcji serii E w drodze subskrypcji prywatnej
- Newag**: Spółka szacuje zysk netto w 1H'25 na 129,7 mln PLN (+178% r/r)
- MCI**: Spółka ma rekordowy rok pod względem exitów, planuje nowe inwestycje
- Wielton**: Spółka w okresie I-VIII zarejestrowała 2,0 tys przyczep i naczip (+29% r/r) - PZPM
- Blobber**: Sprzedaż gry "Cronos: The New Dawn" przekroczyła 200 tys sztuk
- CPK**: CPK ogłosi w '26 r. postępowania inwestycyjne warte ok. 40 mld PLN - rzecznik rządu
- Synthaverse**: URPL zatwierdził zwiększenie produkcji Onko BCG 100

KOMENTARZ PORANNY

„Z wielkiej chmury mały deszcz” ...i zielony WIG

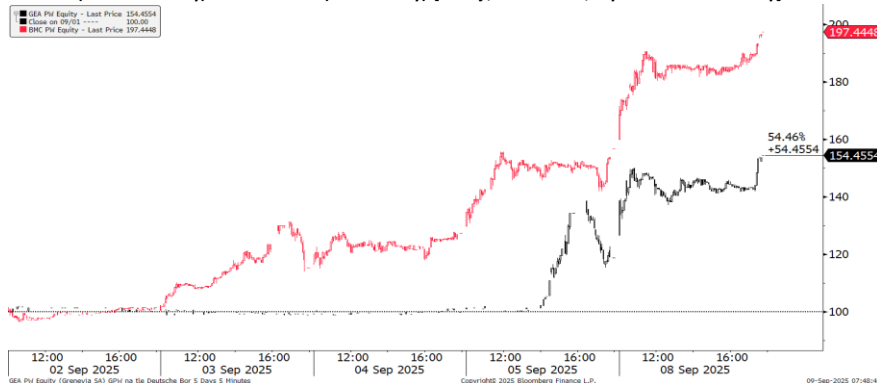
Po nerwowych oczekiwaniach związanych z piątkową decyzją agencji Fitch o obniżeniu perspektywy polskiego ratingu z neutralnej na negatywną, można stwierdzić, że dzisiejsza sesja pozytywnie zaskoczyła. Warszawski indeks był dzisiaj liderem wzrostów w całej Europie. WIG20 wzbił się na 2862,51 pkt (+2,05%), mWIG40 wzrósł do 8052.58 pkt (+1.51%), a sWIG80 zakończył sesję na 29960.92 pkt (+1.40%). Po minionym słabszym tygodniu, indeks WIG BANKI wreszcie zdołał zanotować solidne, prawie 2,5-procentowe odbicie (+2.42%), gdzie prym wiodły przede wszystkim bank Millenium (+4.22%), mBank (+3.44%), Alior (+3.17%) i Santander (+2.98%). Swoją cegiełkę dołożył tutaj Orlen, który oprócz sporego wzrostu (+2,42%), osiągnął także obroty sięgające 186 mln PLN, czyli odpowiadał za ponad 14% całego poniedziałkowego obrotu na GPW. W Europie zyskiwał niemiecki DAX (+0,96%) i to pomimo gorszych od oczekiwań wyników handlu zagranicznego, a nawet francuski CAC40, pomimo napiętej sytuacji politycznej we Francji, gdzie doszło do nieuzyskania wotum nieufności i upadku tamtejszego rządu (+0,78%). Umiarkowany optymizm nie ominął również Wall Street, co może dowodzić, że perspektywa recesji zdaje się być wciąż dość odległa w założeniach amerykańskich inwestorów: NASDAQ COMP (+0,45%), S&P500 (+0,21%). Z ważnych danych makro na dzisiaj to ranny odczyt produkcji przemysłowej we Francji.

Piotr Barcz

WYKRES DNIA

W poprzednich edycjach biuletynu wskazywaliśmy na nowych liderów wzrostów (dzięki komunikatom o planowanej ekspozycji zamówień na branżę zbrojeniową). Po wczorajszych kolejnych silnych wzrostach Bumechi i Genevia w ostatnich 5 dniach w grupie tematów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 są absolutnymi liderami pod względem stóp zwrotu (odpowiednio +97,7% i +54,5%).

Bumech (kolor czerwony) oraz Genevia (kolor czarny) [5 sesji, total return, wykres znormalizowany]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	107 523	1,9	35,1	31,5
WIG20	2 862,5	2,0	36,0	30,9
WIG30	3 726,4	2,0	37,8	34,8
mWIG40	8 052,6	1,5	35,2	36,4
sWIG80	29 960,9	1,4	30,3	28,4
NC	270,5	0,4	18,8	5,1
WIG BANKI	17 016	2,4	37,8	33,4
WIG BUD	8 265	1,6	21,8	8,5
WIG CHEMIA	7 982	1,3	4,4	2,2
WIG DEW	5 437	0,6	31,0	37,0
WIG ENERGIA	4 464	1,0	79,2	73,1
WIG GAMES	17 955	0,8	31,7	1,3
WIG IT	9 853	2,0	73,7	80,4
WIG MEDIA	6 613	1,2	-3,6	-7,1
WIG PALIWA	9 763	2,4	86,9	55,7
WIG SPOŻ	2 976	-0,7	10,5	28,0
WIG SUROWCE	4 415	0,8	15,5	1,0
WIG ODZIEŻ	12 199	1,9	10,3	26,5
DAX	23 807	0,9	19,6	30,1
FTSE100	9 221	0,1	16,0	16,7
CAC40	7 735	0,8	7,9	8,6
BUX	102 974	-0,2	29,8	42,4
S&P500	6 495	0,2	11,4	21,7
DJIA	45 515	0,3	8,3	14,8
NASDAQ	21 799	0,5	13,4	31,6
BOVESPA	141 792	-0,6	17,9	5,4
NIKKEI225	43 483	1,5	10,6	22,3
SHANGHAI COMP	3 806	0,4	16,7	42,0
S&P/ASX 200	8 788	-0,2	12,2	15,7
EUR/PLN	4,2497	-0,1	0,7	0,6
USD/PLN	3,6094	0,0	14,4	7,3
CHF/PLN	4,5568	-0,1	-0,1	0,1
EUR/USD	1,1774	0,1	13,7	6,7
USD/JPY	146,97	0,4	7,0	-2,6

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
GEA	3,90	30,0	BLO	24,80	-6,8
BMC	34,00	25,9	MAB	8,52	-4,4
DIA	211,00	4,8	RNK	4,56	-4,1
MDG	41,70	4,3	VGO	474,00	-3,3
MIL	14,82	4,2	AST	47,40	-3,3
MCI	31,40	4,0	ASE	65,00	-3,0
KRU	473,00	4,0	BCX	91,70	-2,4
WLT	6,99	3,7	UNI	9,92	-2,3
ACP	209,20	3,7	SNT	237,00	-2,2
RVU	28,30	3,7	ARH	45,70	-2,1
MBK	907,40	3,4	MOC	6,48	-1,8
NEU	702,00	3,2	SGN	110,00	-1,8
ALE	36,00	3,2	CTX	34,60	-1,7
ALR	107,40	3,2	PBX	16,60	-1,5
SPL	507,60	3,0	BIO	4,13	-1,4
COG	7,10	2,9	ERB	31,75	-1,2
SEL	36,00	2,9	KGN	56,80	-1,2
CCC	175,80	2,8	MCR	24,90	-1,2
PXM	5,21	2,8	CRJ	454,00	-1,1
CLC	5,96	2,8	MRC	43,80	-0,9

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	36,0	3,2	-4,7	6,4	24,6	0,4	12,2
ALR	107,4	3,2	-7,1	21,7	18,0	25,7	65,5
BDX	539,4	2,2	-6,5	-2,0	-3,0	-0,7	36,0
CCC	175,8	2,8	2,4	-11,1	-2,3	19,4	71,7
CDR	255,0	1,9	-0,5	-4,3	18,8	49,9	46,7
DNP	47,7	0,6	-0,1	-7,9	-1,4	54,7	12,1
KGH	133,6	0,8	-1,3	4,2	1,4	1,4	16,6
KRU	473,0	4,0	10,4	25,6	26,1	17,3	25,4
KTY	928,5	1,4	7,8	15,5	17,5	29,9	32,0
LPP	17 690	1,7	5,1	23,6	-1,2	30,4	31,5
MBK	907,4	3,4	-5,6	17,2	18,5	50,0	58,5
OPL	9,3	1,6	7,0	3,0	13,5	12,9	24,7
PCO	20,9	1,4	-8,2	20,8	25,8	24,2	-15,3
PEO	183,1	1,6	-17,6	6,6	15,8	34,4	54,3
PGE	11,4	2,5	-3,3	15,6	59,0	57,2	16,6
PKN	83,0	2,4	6,5	21,2	38,7	56,6	23,3
PKO	72,9	2,2	-12,8	13,1	6,9	38,7	53,8
PZU	61,8	1,3	-5,8	1,6	12,9	47,4	43,3
SPL	507,6	3,0	-10,6	9,4	1,7	10,0	44,3
ZAB	22,0	0,9	0,2	-0,7	-2,4		
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	182,7	-0,7	-2,6	-16,2	-11,7	-70,5	-28,7
ABE	104,0	-0,6	7,2	8,1	5,5	17,4	47,9
ACP	209,2	3,7	6,5	16,0	52,7	139,7	48,6
APR	20,8	1,5	2,5	5,4	7,4	-11,2	20,4
ASB	28,1	2,0	-1,7	25,4	24,5	53,3	34,1
ASE	65,0	-3,0	-14,7	-6,8	28,8	35,0	15,0
ATT	18,9	1,9	-0,1	-20,8	-15,0	12,4	-18,3
BFT	3325	1,5	-4,9	6,4	17,1	39,5	76,7
BHW	106,2	2,1	-5,3	1,7	3,1	25,7	34,0
BNPPPL	109,5	0,9	0,9	6,3	18,4	14,8	34,3
CAR	570,0	0,2	-0,7	3,9	3,0	15,7	15,7
CBF	183,0	0,4	2,6	10,9	23,9	45,8	73,0
CLN	22,5	0,7	-0,4	3,2	-21,1	-20,1	11,9
CPS	14,2	0,2	-3,0	-14,1	-2,2	3,4	-6,9
DOM	239,5	1,1	-5,7	3,7	24,6	47,3	49,4
DVL	8,1	1,1	-5,2	11,5	51,8	69,9	63,6
EAT	14,4	2,4	-0,7	-11,7	-16,1	-36,0	-10,1
ENA	18,6	1,8	-1,7	10,7	36,6	74,1	35,6
EUR	8,2	1,0	3,2	-1,7	-10,4	-13,7	-9,4
GPP	65,5	0,8	0,8	5,5	23,1	32,7	17,3
GPW	57,6	1,1	-0,2	19,2	39,5	38,6	26,4
HUG	20,4	0,5	6,1	10,5	11,8	3,8	-4,7
ING	313,0	2,0	-8,7	8,3	9,5	32,3	35,4
JSW	23,1	1,5	-3,4	3,5	-0,7	-4,2	-15,3
LBW	9,0	1,5	1,7	0,3	14,4	132,1	60,0
MBR	297,0	-0,8	5,3	19,5	-5,3	5,3	2,6
MIL	14,8	4,2	-7,5	8,9	21,9	66,7	57,1
MRB	14,5	1,3	-0,5	7,7	4,3	25,5	66,1
NEU	702,0	3,2	6,4	4,1	-12,1	-10,7	1,6
NWG	79,9	1,1	6,3	18,2	37,8	136,7	78,4
PEP	58,0	-0,7	-4,6	-14,2	-15,2	-13,9	-15,5
RBW	139,1	0,0	3,8	9,1	14,2	56,5	114,6
SNT	237,0	-2,2	14,3	9,2	12,9	51,3	116,1
TEN	84,0	0,0	4,0	-4,1	26,1	6,9	2,7
TPE	9,4	-0,4	14,6	34,5	110,8	170,2	57,1
TXT	53,1	2,2	-7,7	-0,8	7,2	-25,3	-18,5
VOX	172,0	0,9	-3,9	7,5	24,2	66,4	75,4
VRC	130,6	0,8	7,0	17,7	17,0	11,1	63,3
WPL	67,4	2,6	-9,5	-16,2	-5,8	-27,1	-9,8
XTB	78,6	2,5	1,5	5,4	29,8	36,8	68,5

Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujeciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
BMC	sWIG80	34,00	97,7	MOC	sWIG80	6,48	-14,6
GEA	sWIG80	3,90	54,5	CTX	sWIG80	34,60	-14,4
TPE	mWIG40	9,35	18,4	BLO	sWIG80	24,80	-10,6
MDG	sWIG80	41,70	16,6	BCX	sWIG80	91,70	-10,1
PXM	sWIG80	5,21	14,8	CLC	sWIG80	5,96	-6,3
VRC	mWIG40	130,60	14,0	MAB	sWIG80	8,52	-5,3
ACP	mWIG40	209,20	13,6	RNK	sWIG80	4,56	-4,7
COG	sWIG80	7,10	9,6	AST	sWIG80	47,40	-4,2
APT	sWIG80	22,05	8,1	ARH	sWIG80	45,70	-3,8
CRI	sWIG80	316,50	7,8	SVE	sWIG80	4,60	-3,8

Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujeciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
TPE	mWIG40	9,35	170,2	11B	mWIG40	182,70	-70,5
BMC	sWIG80	34,00	144,6	MLS	sWIG80	14,98	-67,4
ACP	mWIG40	209,20	139,7	CTX	sWIG80	34,60	-57,7
NWG	mWIG40	79,90	136,7	MOC	sWIG80	6,48	-55,0
CMP	sWIG80	275,00	133,1	CLC	sWIG80	5,96	-54,8
LBW	mWIG40	9,03	132,1	ATC	sWIG80	9,55	-52,3
DAT	sWIG80	99,94	115,9	MAB	sWIG80	8,52	-52,0
CIG	sWIG80	3,07	98,1	SLV	sWIG80	32,50	-48,0
PXM	sWIG80	5,21	90,7	RVU	sWIG80	28,30	-45,5
ELT	sWIG80	52,10	86,6	WTN	sWIG80	16,90	-40,3

Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujeciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
ELT	sWIG80	52,10	116,5	CTX	sWIG80	34,60	-37,9
SNT	mWIG40	237,00	116,1	MLS	sWIG80	14,98	-37,8
RBW	mWIG40	139,10	114,6	MAB	sWIG80	8,52	-28,9
CMP	sWIG80	275,00	87,0	11B	mWIG40	182,70	-28,7
NWG	mWIG40	79,90	78,4	SLV	sWIG80	32,50	-25,6
BFT	mWIG40	3325,00	76,7	BMC	sWIG80	34,00	-25,0
VOX	mWIG40	172,00	75,4	MOC	sWIG80	6,48	-22,6
MDG	sWIG80	41,70	73,3	TXT	mWIG40	53,10	-18,5
CBF	mWIG40	183,00	73,0	ATC	sWIG80	9,55	-18,4
CCC	WIG20	175,80	71,7	ATT	mWIG40	18,88	-18,3

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	66,50	0,7	-3,8	-0,1	-0,8	-7,4
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,09	-0,1	2,6	3,2	-15,1	42,3
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	33,06	3,4	3,1	1,9	-8,8	-9,4
CO2 [EUR/t]	76,77	1,5	4,4	5,4	5,6	16,4
Wegiel ARA [USD/t]	94,60	-0,6	-1,9	-6,3	-6,8	-17,6
Miedz LME [USD/t]	9 834	0,0	0,4	1,5	0,7	10,8
Aluminium LME [USD/t]	2 621	0,7	0,2	0,6	7,2	12,9
Cynk LME [USD/t]	2 893	0,3	1,6	2,3	10,0	8,4
Olow LME [USD/t]	1 949	0,4	-0,6	-1,4	-0,1	1,3
Stal HRC [USD/t]	808,00	1,1	1,9	-3,2	-8,0	15,4
Ruda zelaza [USD/t]	106,50	1,2	3,9	4,7	11,4	16,1
Wegiel koksujacy [USD/t]	189,33	0,4	1,5	-6,0	5,8	7,0
Zloto [USD/oz]	3 656	0,6	3,5	9,4	9,9	45,9
Srebro [USD/oz]	41,41	0,1	1,3	10,1	12,6	46,1
Platyna [USD/oz]	1 398	0,8	-0,9	4,9	14,6	48,2
Pallad [USD/oz]	1 139	2,5	3,1	-0,3	7,4	27,1
Bitcoin USD	111 973	-0,0	1,4	-4,1	2,9	96,4
Pszenica [Usd/bu]	505,50	0,9	-2,4	-1,7	-8,9	-8,6
Kukurydza [USD/bu]	402,25	-0,2	-0,2	5,1	-7,2	4,7
Cukier ICE [USD/lb]	16,26	0,6	-4,4	-3,9	-6,5	-10,3

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK**TORPOL [TOP20 BDM]**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'25

2Q'25/1H'25

-optymalizacje na kontrakcie w Katowicach pozytywnie wpłynęły na marżę

Perspektywy wynikowe

-spółka podtrzymuje możliwość wypracowanie ok 1,8 mld PLN przychodów w 2025 roku

-historycznie 3Q a zwłaszcza 4Q są lepsze niż 1H

-spółka chciałaby utrzymać poziom marży z 2Q'25

-spółka ma w procedowaniu wiele tematów, gdzie czeka na aprobatę zamawiającego, spółka ciągle pracuje nad optymalizacjami kontraktów

-spółka ma kilka zakończonych kontraktów, gdzie prowadzone są mediacje dotyczące zwiększonych kosztów ogólnych (możliwe do wyjaśnienia w 4Q'25)

-w dłuższym terminie spółka widzi potencjał na 2,5-3 mld PLN przychodów rocznie

Zaangażowanie w kapitał obrotowy

-przepływy w 2025 roku będą dodatnie

-spółka liczy na 200 mln PLN drugiej części zaliczki na Katowice w XI/XII'25 (jest to uzależnione od wykonania odpowiedniego zakresu prac; jest to końcówka roku, trudno na 100% zakładać czy PLK zdąży formalnie z procedowaniem płatności)

Portfel

-średnia marża dla portfela wynosi 6%

-marżę podwyższają optymalizacje (know-how spółki) lub polecenia zamiany (był dodatni wpływ w 1H'25 np. na kontrakcie w Katowicach)

-nie złożono odwołań na linii Kartuzy – Łębork, spółka liczy na podpisanie umowy w IX'25

-portfel na rok 2026 spółka ma zabezpieczony w 50-60% (w 2026 roku kończy się kilka kontraktów, co zwalnia moce przerobowe), liczy na uzupełnienie portfela w kolejnych miesiącach

-wartość postępowań w których spółka uczestniczy to 8-8,5 mld PLN (przed złożeniem ofert)

-Warszawa Wschodnia – przetarg P&B, oferty prawdopodobnie w 2026 roku – trudny projekt, spółka nie jest w stanie powiedzieć czy będzie startować samodzielnie czy w konsorcjum

-spółka analizuje oferty złożone na przetargu Gdynia Chylonia – Łębork (w ubiegłym tyg. udostępniono oferty) przed możliwością złożenia odwołania

Katowice

-w 1H'25 ok 230 mln PLN zawansowanie kosztowe (370 mln PLN od początku kontraktu)

-backlog kontraktu w 2H'25 (fakturowanie) > 400 mln PLN, w 2026 i 2027 roku po ok 600 mln PLN

-kwota warunkowa na kontrakcie wynosiła 207 mln PLN i została już wyczerpana

Konsorcja

-dotychczasowa współpraca w konsorcjach polegała na przydziale zakresu prac do poszczególnych jego członków (przychody, koszty, marże, każdy osobno fakturuje; tak jest w Katowicach)

Białystok – Elk

-konsorcjum z Mirbudem 50/50

-dokładne warunki współpracy w ramach konsorcjum są na etapie uzgodnień, partnerzy będą dążyć do równomiernego podziału ryzyk

-historycznie należy zakładać, że proces przetargowy trwa 9-12 miesięcy

-kontrakt zakłada 3 miesięczny okres na projekt wykonawczy przed częścią budowlaną, spółka liczy na implementację optymalizacji (będzie nad nimi pracować już przed podpisaniem umowy)

-kontrakt mieści się w zakresie podstawowej działalności spółki – budowa linii – spółka realizowała dwa takie kontrakty, jest przygotowana technicznie i kadrowo

-kontrakt może mieć przydzieloną kwotę warunkową ok 1 mld PLN – obejmuje możliwą waloryzację oraz potencjalne roboty dodatkowe

-oferta była liczona jako całość, zakresy będą jeszcze dyskutowane

-duży zakres prac drogowych, nasypowych, obiektów inżynierskich (kompetencje Mirbudu)

-nawierzchnia torowa i trakcyjna w kompetencji Torpola

-marża kontraktu mieści się w średniej marży portfela spółki (przy założeniu optymalizacji)

-PKP PLK ma zapewnione finansowanie kontraktu

-kontrakt ma relatywnie krótki okres realizacji jak na zakres rzeczowy

-spółka będzie się zabezpieczać w zakupie materiałów już obecnie

TOG

-spółka zakłada w IX'25 podpisanie umowy na zajezdnię autobusową w Koninie (z instalacją wodorową) za 90 mln PLN

-spółka zakłada, że Orlen więcej postępowań będzie widoczne w 2026

-spółka liczy na rynek wodorowy, spalarni odpadów, biometan

Tramwaje

-prowadzone dwa duże przetargi w Gdańsku (spółka będzie składać oferty)

Krzysztof Pado

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Spółka podała szacunkowe wyniki za 2Q'25

Wyniki za 2Q'2025 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25W	zmiana r/r	2Q'25P BDM	odchyl.	1H'24	1H'25W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	222,5	266,3	19,7%	276,5	-3,7%	454,4	505,3	11,2%
Zysk brutto	9,3	16,8	80,9%	12,6	33,0%	25,7	29,9	16,5%
Zysk netto*	6,9	11,4	65,6%	9,2	24,5%	19,4	19,7	1,6%
Portfel	675,7	1 221,9	80,8%					
Pipeline**	288,0	351,8	22,2%					
Marża zysku netto	3,1%	4,3%		3,3%		4,3%	3,9%	

Źródło: BDM S.A., spółka, *przed zyskiem udziałowców mniejszościowych, **szacowana przez spółkę wartość kontraktów do pozyskania w oparciu o aktualne oferty

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25W
Przychody ze sprzedaży	230,9	275,9	349,0	316,5	347,6	407,3	365,9	230,5	231,9	222,5	249,3	306,6	239,0	266,3
Zysk brutto ze sprzedaży	22,3	27,4	26,9	35,8	29,7	35,4	37,8	52,3	31,5	27,0	36,5	41,1	30,5	---
EBIT	10,4	12,7	15,0	20,2	16,4	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	41,1	16,6	11,6	---
Zysk brutto	9,7	10,7	16,9	18,4	16,4	27,4	20,9	35,9	16,4	9,3	39,9	13,3	13,0	16,8
Zysk netto	6,1	6,8	11,0	9,4	11,5	21,7	14,9	28,0	12,5	6,9	34,8	10,6	8,3	11,4
Zysk netto dla akcj. j. dom.	5,9	6,5	10,6	9,0	11,2	21,3	14,4	27,3	12,1	6,7	34,2	8,8	9,2	---
Portfel	1 188,0	1 171,2	1 136,2	953,1	841,9	688,9	593,9	593,5	577,7	675,7	765,2	1 057,4	1 315,3	1 221,9
Pipeline	234,2	186,1	212,5	246,4	190,5	207,9	255,5	213,8	364,7	288,0	776,7	501,4	389,7	351,8
Marża brutto ze sprzedaży	9,7%	9,9%	7,7%	11,3%	8,5%	8,7%	10,3%	22,7%	13,6%	12,1%	14,6%	13,4%	12,8%	---
Marża EBIT	4,5%	4,6%	4,3%	6,4%	4,7%	5,2%	5,5%	15,4%	6,3%	3,4%	16,5%	5,4%	4,9%	---
Marża zysku netto	2,6%	2,4%	3,0%	2,8%	3,2%	5,2%	3,9%	11,8%	5,2%	3,0%	13,7%	2,9%	3,8%	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki 2Q'25 lepsze r/r i lepsze także od 1Q'25 (ale trzeba brać pod uwagę wpływ ugody Polwaxu z Orlenem na wynik 2Q'25)
- Wcześniej publikowane już były szacunki Polwaxu. Miał on w 2Q'25 13,4 mln PLN przychodów oraz 0,2 mln PLN zysku netto - wynik był wsparty przez zysk na ugodzie z Orlenem, w prognozach zakładaliśmy +6 mln PLN z tego tytułu na poziomie EBIT, wynik prawdopodobnie przeszedł jednak przez przychody finansowe).
- Portfel po VIII'25 na poziomie 1,22 mld PLN (kwartał temu 1,32 mld PLN).
- Finalne wyniki 11 września 2025.

Krzysztof Pado

ELEKTROTIM

Spółka podała wyniki za 2Q'25

Wyniki za 2Q'2025 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25	zmiana r/r	2Q'25P BDM	odchyl.	1H'24	1H'25	zmiana r/r
Przychody	111,6	111,9	0,3%	125,0	-10,5%	173,6	202,7	16,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	18,0	12,2	-31,9%	18,7	-34,5%	26,1	24,9	-4,6%
Zysk na sprzedaży	9,2	4,8	-47,5%	9,2	-47,6%	10,9	9,8	-10,2%
PPO/PKO	-0,5	0,1	---	0,0	---	5,7	0,8	-86,1%
EBITDA	9,7	6,2	-36,5%	10,3	-40,2%	18,7	13,1	-29,9%
EBIT	8,7	4,9	-43,7%	9,2	-46,8%	16,6	10,6	-36,1%
Wynik brutto	9,3	4,0	-56,9%	8,4	-52,3%	31,6	9,5	-69,9%
Wynik netto	8,0	3,1	-62,0%	6,8	-55,4%	29,1	7,3	-74,8%
Marża brutto ze sprzedaży	16,1%	10,9%		14,9%		15,0%	12,3%	
Marża EBITDA	8,7%	5,5%		8,3%		10,8%	6,5%	
Marża EBIT	7,8%	4,4%		7,3%		9,6%	5,2%	
Marża zysku netto	7,2%	2,7%		5,5%		16,8%	3,6%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25
Przychody ze sprzedaży	52,4	76,5	143,0	233,7	97,5	128,3	183,2	137,9	62,0	111,6	162,5	188,7	90,8	111,9
Instalacje	—	—	—	—	—	—	—	—	35,7	71,1	122,0	139,6	55,3	64,8
Sieci	—	—	—	—	—	—	—	—	26,2	40,5	40,5	49,1	35,5	47,0
Zysk brutto ze sprzedaży	0,7	4,8	21,5	40,5	14,7	20,3	27,5	13,7	8,1	18,0	30,4	24,2	12,7	12,2
Instalacje	-0,9	0,6	13,2	35,0	9,5	5,0	4,1	-8,4	6,9	12,2	23,6	15,7	5,1	7,7
Sieci	0,1	3,2	6,2	3,9	5,2	15,3	23,4	22,1	1,2	5,8	6,8	8,4	7,6	4,5
SG&A	5,6	6,6	6,1	9,8	5,7	5,5	5,2	8,9	6,3	8,8	7,1	9,8	7,6	7,4
Zysk na sprzedaży	-4,9	-1,8	15,4	30,7	9,0	14,7	22,3	4,8	1,8	9,2	23,3	14,3	5,0	4,8
Saldo PPO/PKO	0,5	1,2	-2,5	-5,4	-1,5	0,0	-7,5	-7,7	6,2	-0,5	-0,3	0,2	0,7	0,1
EBITDA	-3,1	0,8	13,9	26,6	8,6	15,9	15,8	-1,7	9,0	9,7	24,2	15,8	6,9	6,2
EBIT	-4,4	-0,6	12,9	25,3	7,5	14,8	14,8	-2,9	7,9	8,7	23,1	14,6	5,7	4,9
Saldo finansowe	-0,3	0,3	0,6	-3,3	0,3	-0,6	-0,7	-1,0	14,3	0,7	-2,3	-2,7	-0,2	-0,9
Zysk (strata) brutto	-4,8	-0,3	13,5	22,0	7,9	14,2	14,1	-3,9	22,3	9,3	20,7	11,9	5,5	4,0
Zysk (strata) netto	-5,4	0,7	11,1	15,6	5,8	11,2	9,7	-4,3	21,1	8,0	16,4	8,6	4,3	3,1
CFO	-2,4	11,8	10,5	17,6	9,2	-75,7	29,8	32,8	18,1	-39,5	0,3	67,0	-19,6	-45,3
Dług (gotówka) netto	-4,6	-18,4	-26,6	-50,5	-59,7	16,7	5,2	-27,1	-39,8	4,2	31,0	-35,8	-14,2	33,4
Przychody zmiana r/r	0,3%	-1,6%	152,2%	158,2%	86,1%	67,8%	28,1%	-41,0%	-36,4%	-13,0%	-11,3%	36,8%	46,6%	0,3%
Instalacje	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	54,6%	-8,8%
Sieci	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	35,5%	16,1%
Marża brutto ze sprzedaży	1,3%	6,3%	15,1%	17,3%	15,1%	15,8%	15,0%	9,9%	13,1%	16,1%	18,7%	12,8%	13,9%	10,9%
Instalacje	—	—	—	—	—	—	—	—	19,2%	17,2%	19,4%	11,3%	9,2%	11,9%
Sieci	—	—	—	—	—	—	—	—	4,8%	14,2%	16,7%	17,1%	21,3%	9,6%
SG&A/przychody	10,6%	8,6%	4,3%	4,2%	5,8%	4,3%	2,8%	6,4%	10,2%	7,9%	4,3%	5,2%	8,4%	6,6%
Marża na sprzedaży	-9,3%	-2,4%	10,8%	13,1%	9,2%	11,5%	12,2%	3,5%	2,9%	8,2%	14,4%	7,6%	5,5%	4,3%
Marża EBITDA	-5,9%	1,0%	9,7%	11,4%	8,9%	12,4%	8,6%	-1,2%	14,5%	8,7%	14,9%	8,3%	7,6%	5,5%
Marża EBIT	-8,4%	-0,8%	9,0%	10,8%	7,7%	11,5%	8,1%	-2,1%	12,8%	7,8%	14,2%	7,7%	6,3%	4,4%
Marża zysku netto	-10,3%	0,9%	7,8%	6,7%	5,9%	8,7%	5,3%	-3,1%	34,0%	7,2%	10,1%	4,6%	4,7%	2,7%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Spółka opublikowała rano wyniki za 2Q'25.
- Przychody w 2Q'25 wyniosły 111,9 mln PLN (+0% r/r, 11% poniżej naszych założeń).
- Rentowność brutto ze sprzedaży (10,9%) wyraźnie słabsza r/r i poniżej naszych założeń (zakładaliśmy 14,9% vs 16,1% rok temu i 15,4% w 2024).
- Poziom 10% marży brutto ze sprzedaży w segmencie Sieci Elektroenergetyczne oraz 11% marży w segmencie Instalacje i Infrastruktura (vs odpowiednio 14% i 17% w 2Q'24). Rozczarowała przede wszystkim marża w tym pierwszym segmencie, biorąc pod uwagę, że w 1Q'25 wynosiła 21%.
- Koszty SG&A niższe o 16% r/r (7,4 mln PLN vs 8,8 mln PLN rok temu).
- Neutralny wpływ salda pozostałej działalności operacyjnej w 2Q'25 (+0,1 mln PLN).
- EBITDA w 2Q'25 wyniosła 6,2 mln PLN (vs 9,7 mln PLN rok temu i 10,3 mln PLN nasze oczekiwania).
- Saldo finansowe z ujemnym wpływem na poziomie -0,8 mln PLN.
- Skonsolidowany zysk netto w 2Q'25 na poziomie 3,1 mln PLN (spodziewaliśmy się 6,8 mln PLN). Efektywna stawka podatku dochodowego wyniosła 24%.
- Przepływy z działalności operacyjnej były sezonowo ujemne i wyniosły -45,3 mln PLN w 2Q'25 (rok temu -39,5 mln PLN). Na koniec okresu spółka miała 33,4 mln PLN długu netto (4,2 mln PLN rok temu).
- Największe pozycje w aktywach z tytułu umów (113 mln PLN) stanowiły: 46 mln PLN – kontrakt dla Straży Granicznej, 33 mln PLN – kontrakt na port lotniczy w Szczecinie.
- Backlog na koniec 2Q'25: 727 mln PLN (vs 680 mln PLN po 1Q'25 i 644 mln PLN rok temu). Ok. 474 mln PLN przypada do realizacji jeszcze na 2025 rok. Portfel po lipcu spadł do 676 mln PLN (358 mln PLN na 2025 rok). Zwracamy uwagę, że portfel należy rozumieć jako kwoty do zafakturowania, co nie musi się równać przyszłym przychodom. W 1H'25 spółka podpisała umowy za 330 mln PLN, natomiast w 3Q'25 dotychczas jest to 246 mln PLN (w tym kontrakt dla PEJ).
- Spółka podała, że od lipca 2025 obserwuje znaczący wzrost uruchamiania nowych przetargów, których rozstrzygnięcie będzie miał miejsce w 3-4Q'25.
- W 3Q'25 planowane jest rozliczenie kontraktu ze Strażą Graniczną, co zdaniem spółki znajdzie pozytywne odzwierciedlenie w wynikach.
- Telekonferencja wynikowa z zarządem dziś o 11:00.

Komentarz BDM: Wyniki za 2Q'25 rozczarowujące biorąc pod uwagę obecny poziom wyceny spółki (10,4x dla EV/EBITDA po 2Q'25). Marża brutto jest najniższa od 4Q'23, do tego wyraźnie spada marża w segmencie Sieci, gdzie spółka zdobywała w ostatnich kwartałach sporo kontraktów. Pytanie czy to pojedynczy kwartał (jakaś rewizja marży?) czy trwalszy trend w rentowności portfela (spółka na ostatnich konferencjach wynikowych sygnalizowała raczej, że nie chciała uczestniczyć w wojnie cenowej i zapowiadała możliwość utrzymania wysokich marż). Sezonowo wyraźnie ujemny CF operacyjny w tym miejscu raczej nie zaskakuje. Po czerwcu spółka miała portfel zleceń na poziomie 727 mln PLN (z tego 474 mln PLN przypadało jeszcze na 2025 rok – ta druga liczba była relatywnie wysoka, ale spadła o blisko 120 mln PLN w samym lipcu – pytanie czy to kwestia jakiegoś dużego fakturowania czy przesunąć na 2026 rok). Dziś o 11:00 telekonferencja z zarządem.

Krzysztof Pado

UNIBEP

Spółka podała finalne wyniki za 2Q'25

Wyniki za 2Q'2025 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25	zmiana r/r	2Q'25W	odchyl.	2Q'25P BDM	odchyl.	1H'24	1H'25	zmiana r/r
Przychody	703,5	605,7	-13,9%	605,7	0,0%	593,4	2,1%	1 159,4	1 035,5	-10,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	41,7	51,7	23,9%	51,7	0,0%	43,7	18,2%	58,0	81,7	40,8%
Zysk na sprzedaży	18,6	24,4	31,5%	---	---	15,6	56,6%	10,9	28,1	157,2%
PPO/PKO	2,7	7,0	159,2%	---	---	0,0	---	109,3	7,7	-92,9%
EBITDA	28,7	39,3	37,1%	---	---	23,3	68,4%	134,5	51,5	-61,7%
EBIT	21,3	31,4	47,7%	31,4	0,0%	15,6	101,4%	120,2	35,8	-70,2%
Wynik brutto	12,9	17,3	33,8%	---	---	7,3	135,4%	105,9	12,9	-87,8%
Wynik netto przed wyłączeniami	10,2	10,5	2,6%	10,5	0,0%	5,9	79,0%	86,5	6,5	-92,5%
Wynik netto	1,4	6,0	319,6%	6,0	0,0%	5,6	6,7%	39,7	0,4	-99,1%
Marża brutto ze sprzedaży	5,9%	8,5%		8,5%		7,4%		5,0%	7,9%	
Marża EBITDA	4,1%	6,5%		---		3,9%		11,6%	5,0%	
Marża EBIT	3,0%	5,2%		5,2%		2,6%		10,4%	3,5%	
Marża zysku netto	0,2%	1,0%		1,0%		0,9%		3,4%	0,0%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25
Przychody	419,1	600,3	575,9	663,1	523,7	711,9	597,7	596,5	455,9	703,5	666,4	781,1	429,8	605,7
kubatura	199,0	266,9	292,0	295,7	259,2	317,4	291,2	280,0	259,6	282,2	254,0	304,1	182,2	216,9
infrastruktura	103,2	184,1	106,3	99,4	41,6	96,4	113,9	99,8	56,0	169,5	197,5	244,2	87,3	222,5
deweloperka	76,7	113,4	68,8	74,1	73,6	124,0	12,2	106,0	33,9	106,9	103,3	54,9	62,8	28,1
budownictwo modułowe	55,8	37,9	77,6	42,3	64,4	60,1	44,5	53,9	48,4	39,9	36,8	43,2	27,5	42,1
budownictwo energetyczno-przemysł.	16,8	39,8	72,1	183,5	108,7	149,0	172,4	84,4	79,0	113,7	86,7	153,8	85,3	111,6
korekty	-32,4	-38,8	-43,9	-31,9	-23,9	-34,9	-36,5	-27,6	-21,1	-8,8	-11,9	-19,1	-15,2	-15,4
Zysk brutto ze sprzedaży	34,5	55,2	36,4	22,2	29,3	29,9	-12,9	-84,1	16,3	41,7	66,6	52,0	30,0	51,7
kubatura	11,3	11,3	6,7	-8,5	10,5	-1,4	-4,3	-17,8	8,8	8,3	16,5	30,3	12,1	21,6
infrastruktura	2,4	3,5	6,0	21,1	-1,2	4,1	2,2	-10,3	2,4	14,9	15,7	17,9	0,6	9,7
deweloperka	25,9	37,6	22,8	13,5	21,2	28,2	2,0	30,9	7,8	36,7	30,5	16,5	15,8	6,7
budownictwo modułowe	0,1	-6,6	-6,2	-19,7	-4,4	-4,7	-9,5	-5,4	2,8	1,2	2,2	-0,8	-1,8	1,7
budownictwo energetyczno-przemysł.	0,3	1,9	8,9	17,1	6,0	8,3	1,6	-80,7	-4,0	-19,2	-0,3	-9,7	7,2	11,4
korekty	-5,5	7,4	-1,8	-1,3	-2,8	-4,6	-5,0	-0,8	-1,5	-0,2	2,0	-2,1	-3,9	0,6
SG&A	18,2	21,3	18,7	20,7	16,3	16,6	16,5	37,4	24,0	23,1	25,2	36,6	26,4	27,2
Wynik na sprzedaży	16,3	33,9	17,7	1,5	13,0	13,3	-29,4	-121,6	-7,7	18,6	41,4	15,4	3,6	24,4
Saldo PPO/PKO	1,0	-1,5	-0,7	-4,4	-0,1	1,6	0,6	-15,1	106,6	2,7	-2,5	-5,9	0,7	7,0
EBITDA	23,3	38,8	23,5	3,7	19,7	21,9	-21,6	-129,4	105,8	28,7	46,9	17,4	12,2	39,3
EBIT	17,3	32,4	17,0	-2,9	12,9	14,8	-28,8	-136,7	99,0	21,3	38,9	9,5	4,4	31,4
Wynik brutto	18,0	29,9	14,0	-20,1	6,5	4,9	-33,1	-155,7	93,0	12,9	25,5	3,3	-4,4	17,3
Wynik netto (razem)	15,0	23,3	11,2	-17,7	4,4	4,7	-26,5	-139,0	76,3	10,2	19,5	1,6	-4,0	10,5
Wynik netto (dla akcj. jedn. dom.)	9,7	14,9	2,2	-19,4	4,3	-8,0	-26,8	-135,4	38,2	1,4	6,8	-1,6	-5,6	6,0
CFO	-61,0	-75,6	36,7	95,7	-52,5	17,2	14,2	178,2	-170,3	46,7	-84,5	125,4	-152,6	84,7
Dług netto	32,2	173,6	173,3	102,8	168,9	177,9	182,2	16,6	192,8	152,1	253,6	132,7	288,3	221,8
Marża zysku brutto ze sprzedaży	8,2%	9,2%	6,3%	3,3%	5,6%	4,2%	-2,2%	-14,1%	3,6%	5,9%	10,0%	6,7%	7,0%	8,5%
kubatura	5,7%	4,2%	2,3%	-2,9%	4,1%	-0,4%	-1,5%	-6,4%	3,4%	2,9%	6,5%	10,0%	6,6%	10,0%
infrastruktura	2,3%	1,9%	5,6%	21,2%	-2,9%	4,3%	1,9%	-10,3%	4,3%	8,8%	8,0%	7,3%	0,7%	4,4%
deweloperka	33,8%	33,2%	33,1%	18,2%	28,8%	22,7%	16,7%	29,1%	23,0%	34,3%	29,5%	30,0%	25,2%	24,0%
budownictwo modułowe	0,2%	-17,4%	-8,0%	-46,5%	-6,8%	-7,8%	-21,4%	-10,0%	5,7%	3,0%	5,9%	-1,9%	-6,5%	4,1%
budownictwo energetyczno-przemysł.	1,7%	4,9%	12,3%	9,3%	5,5%	5,6%	1,0%	-95,7%	-5,1%	-16,9%	-0,3%	-6,3%	8,4%	10,2%
korekty	16,9%	-19,2%	4,1%	4,2%	11,5%	13,2%	13,6%	2,9%	7,0%	2,0%	-16,3%	10,9%	25,9%	-3,6%
SG&A/przychody	4,3%	3,6%	3,2%	3,1%	3,1%	2,3%	2,8%	6,3%	5,3%	3,3%	3,8%	4,7%	6,1%	4,5%
Marża EBITDA	5,6%	6,5%	4,1%	0,6%	3,8%	3,1%	-3,6%	-21,7%	23,2%	4,1%	7,0%	2,2%	2,8%	6,5%
Marża EBIT	4,1%	5,4%	3,0%	-0,4%	2,5%	2,1%	-4,8%	-22,9%	21,7%	3,0%	5,8%	1,2%	1,0%	5,2%
Marża zysku netto	2,3%	2,5%	0,4%	-2,9%	0,8%	-1,1%	-4,5%	-22,7%	8,4%	0,2%	1,0%	-0,2%	-1,3%	1,0%
Backlog	3 510	3 480	3 376	3 829	3 518	3 512	3 455	3 647	3 891	3 741	3 498	3 083	3 023	3 503
Sprzedaż lokali	112	96	110	317	107	91	111	114	89	64	18	60	50	60
Przekazania lokali	152	184	116	152	144	288	9	143	42	159	185	105	58	39

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Finalne wyniki 2Q'25 zgodne ze wstępnyymi.
- Dług netto na poziomie 222 mln PLN. Spółka podała, że spełnia wszystkie kowenanty oraz spodziewa się spadku zadłużenia netto.
- Backlog na poziomie 3,5 mld PLN (vs 3,0 mld PLN po 1Q'25).
- Telekonferencja dziś o 10:00.

Krzysztof Pado

ENEA

Grupa Enea miała w 2Q'25 1,45 mld PLN EBITDA, a zysk netto wyniósł 874 mln PLN. Wyniki są zgodne z szacunkami.

BOGDANKA

Grupa Bogdanka miała w 1H'25 310,8 mln PLN EBIT - zgodnie z szacunkami.

NEWAG

Spółka szacuje zysk netto w 1H'25 na 129,7 mln PLN (+178% r/r)

AGORA [TOP20 BDM]

Spółka po sesji 2025-09-08 opublikowała informację o zawarciu przedwstępnej umowy zakupu Synergic sp. z o.o. (podmiot działający w obszarze reklamy zewnętrznej).

Agora kupuje udziały od LARQ GROWTH FUND I FIZ (87,98%) oraz od pozostałych udziałowców mniejszościowych (12,02%). Umowa przyrzeczona sprzedaży udziałów ma zostać zawarta w terminie do 28 listopada 2025 roku (pod warunkiem spełnienia się warunku zawieszającego określonego w umowie przedwstępnej).

Komentarz BDM:

Wzmocnienie segmentu reklamy zewnętrznej traktujemy jako potrzebną inicjatywę. Nie znamy dokładnie parametrów definiujących płatności dodatkowe za zakup Synergic. Dlatego, w bieżącym komentarzu trudno nam zdefiniować parametr transakcyjny EV/EBIT. Synergic w 2024 roku na poziomie EBIT wypracował zysk w kwocie 3,6 mln PLN (w 2023 roku ok 3,83 mln PLN). Wynik netto tego podmiotu w 2024 roku wyniósł 3 mln PLN (w 2023 roku blisko 2,9 mln PLN).

Agora w dniu podpisania umowy przyrzeczonej zapłaci kwotę 15 mln PLN powiększoną o szacunkowy poziom gotówki netto i kapitału obrotowego netto (3,94 mln PLN), czyli razem ok 18,94 mln PLN. W kolejnych okresach przewidziane są dodatkowe płatności o różnym horyzoncie czasowym dla LARQ (razem przyszłe płatności ok 8,3 mln PLN) oraz osobno dla udziałowców mniejszościowych (razem przyszłe płatności ok 6,3 mln PLN). Łącznie Agora ma zapłacić za Synergic ponad 33,5 mln PLN (na początku 18,94 mln PLN plus wartości przyszłe uwarunkowane spełnieniem zapisów umowy w kwocie blisko 14,6 mln PLN).

Maciej Bobrowski

CYBER FOLKS

cyber_Folks rozpoczął proces budowania księgi popytu na maks. 1,1 mln akcji serii E, które zostaną wyemitowane przez spółkę w drodze subskrypcji prywatnej. cyber_Folks planuje przeznaczyć wpływy z przeprowadzanej emisji akcji na sfinansowanie transakcji M&A. Aktualnie grupa cyber_Folks zidentyfikowała 5 potencjalnych celów akwizycyjnych o jednostkowej wartości transakcji od ok. 15 mln EUR do ok. 150 mln EUR.

Podano, że zgodnie z założeniami grupy, potencjalne cele akwizycyjne to podmioty technologiczne, działające w obszarach, w których grupa cyber_Folks jest już obecna. Realizacja ewentualnych transakcji wzmocni bazę klientów, szansę na działania cross-sell, międzynarodową pozycję i geograficzną dywersyfikację przychodów, jak również osiągnięcie synergii w działaniach R&D i zagranicznej sprzedaży produktów grupy. Ich wyceny EV/EBITDA wahają się od wysokich wartości jednocyfrowych do średnich dwucyfrowych – w oparciu o prognozy na 2026 r., z uwzględnieniem zidentyfikowanych synergii.

MCI

Grupa MCI Capital ma rekordowy rok pod względem exitów, a w latach 2026-28 chce wyjść m.in. ze spółek Morele, Netrisk i Profitroom. W ciągu najbliższych kwartałów planuje dwie nowe inwestycje - poinformowali przedstawiciele spółki. MCI dąży do tego, by mieć w swoim portfolio 8-10 spółek. Główne obszary zainteresowania inwestycyjnego MCI to m.in. platformizacja, sukcesja właścicielska, transformacja na rekurencyjne modele przychodowe, digitalizacja, przełomowe technologie, budowanie marek cyfrowych. Jak podano w prezentacji, około 140 projektów zostało zidentyfikowanych jako potencjalne cele inwestycyjne w latach 2025-27.

BLOOBER TEAM

Do 8 września 2025 roku sprzedaż gry "Cronos: The New Dawn" przekroczyła 200 tys. sztuk w wersji cyfrowej na wszystkich platformach. Jednocześnie Bloober Team informuje, że gra do dnia 8 września 2025 r. uzyskała ponad 1 mln zapisów na listach życzeń (wishlists).

WIELTON

Wielton zarejestrował w okresie styczeń-sierpień 2007 przyciep i naczep (+29% r/r) - podał Polski Związek Przemysłu Motorowego, powołując się na dane CEP. Udział firmy w rynku wyniósł 14,88% wobec 12,49% rok wcześniej.

INPOST

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • analizy@bdm.pl

Opracowanie ma charakter 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 BDM.

InPost ogłasza zamiar zaoferowania, w zależności od warunków rynkowych, obligacji senioralnych z terminem wykupu w 2031 r. o łącznej wartości nominalnej 750 mln EUR.

SYNTHAVERSE

Spółka uzyskała decyzję Prezes Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych, Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych ("URPL") o zatwierdzeniu nowej, większej wielkości serii produktu leczniczego (3000 fiolek 20% fiolek) Onko BCG 100. Dotychczasowa wielkość serii produktu leczniczego wynosiła 1600 fiolek na jedną serię produkcyjną.

NEWAG

Spółka szacuje zysk netto w 1H'25 na 129,7 mln PLN (+178% r/r).

GREENX METALS

Badania GreenX Metals wskazały na prawdopodobne, głębokie źródło mineralizacji miedzi w obrębie koncesji Tannenberg

CPK

CPK ogłosi w 2026 r. postępowania inwestycyjne warte ok. 40 mld PLN - poinformował rzecznik rządu Adam Szałka. Największe z nich obejmie budowę linii KDP na trasie Warszawa-Łódź. Podczas prezentacji przyszłorocznych planów inwestycyjnych Pełnomocnik rządu ds. budowy CPK Maciej Lasek powiedział, że uruchomionych zostanie niemal 100 postępowań. W 1Q'26 wartość postępowań ma wynieść ok. 7 mld PLN, w 2Q'26 - ok. 20 mld PLN, w 3Q'26 - ok. 3 mld PLN i ok. 10 mld PLN w 4Q'26.

RYNEK BIUROWY

Wzrost q/q nowej podaży nowoczesnych powierzchni biurowych w Polsce w 2Q'25 wynika ze skumulowania większości planowanej na 2025 rok nowej podaży na rynku biurowym w tym okresie. Nie można go interpretować jako sygnału odwrócenia trendu - ocenia firma doradczą JLL. Nowa podaż nowoczesnych powierzchni biurowych w Polsce wyniosła w 2Q'25 ok. 80 tys. mkw.

JLL podało, że w Warszawie w fazie realizacji znajduje się obecnie zaledwie 125 tys. mkw nowoczesnych powierzchni biurowych, z czego 50 tys. mkw. powiększy zasoby biurowe stolicy w 2H'25. W przypadku rynków regionalnych w budowie jest obecnie blisko 200 tys. mkw, z czego dwie trzecie w Krakowie (60 tys. mkw), Poznaniu (45 tys. mkw) i Katowicach (28 tys. mkw). W 2025 roku zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej na rynkach regionalnych zwiększą się o 30 tys. mkw., a większość powierzchni w realizacji zasili zasób biurowy w kolejnych latach.

ENERGETYKA

Polska jest zaawansowana w dyskusjach z KE ws. koncepcji przedłużenia funkcjonowania rynku mocy i w najbliższych dniach będzie komunikowane, jak będą wyglądały te rozwiązania, by zapewnić wystarczalność mocy w systemie w latach 2029, 2030 i później - poinformował pełnomocnik rządu ds. strategicznej infrastruktury energetycznej Wojciech Wrochna.

JSW

Zarząd Jastrzębskiej Spółki Węglowej zgodził się na umorzenie certyfikatów inwestycyjnych JSW Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego o łącznej szacowanej kwocie 400 mln PLN.

CHERRYPICK

CherryPick Games zawarł umowę z Games Operators, jako wydawcą, której przedmiotem jest współpraca przy działaniach marketingowych związanych z promocją i dystrybucją gry Angst: A Tale Of Survival

MIRBUD

Wartość portfela zamówień grupy Mirbud w segmencie usług budowlano – montażowych na koniec sierpnia wynosił ok. 8,757 mld PLN netto wobec ok. 8,788 mld PLN netto na koniec lipca

ULTIMATE GAMES

Spółka Ultimate Games szacuje, że jej zysk netto w 1H'25 wyniesie 3,1 mln PLN.

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/telekomunikacja

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
biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Piotr Barcz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: piotr.barcz@bdm.pl

Andrzej Wodecki

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
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 zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

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 portfelowa 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej 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://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • analizy@bdm.pl

Opracowanie ma charakter 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 BDM.