

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Piotr Barcz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PKP Cargo:** Dane UTK za IX'25 – wzrost pracy przew. i masy r/r [podsumowanie BDM, TOP 20 BDM]
- Polwax:** Wstępne wyniki 3Q'25 – EBITDA +1,4 mln PLN, zgodnie z oczekiwaniami [tabele BDM]
- MS Zabrze:** Akcjonariusz proponuje podniesienie widełek ceny skupu akcji i wydłużenie terminu
- Digital Network:** Informacja o przejęciu Braughman Group Media Outdoor [komentarz BDM]
- PKO BP:** Emisja detal. list. zastawnych PKO BH popchnęła rynek papierów dłużnych na nowy poziom
- PZU:** Akcjonariusze PZU Zdrowie podwyższyli kapitał zakładowy łącznie o 380 mln PLN
- Budimex:** Spółka chce zakończyć przegląd opcji strategicznych do 31 I '26 [TOP 20 BDM]
- Develia:** Spółka zależna zakupiła działkę w celu poszerzenia inwestycji Morska Vita
- Rainbow Tours:** Przychody za 3Q'25 wzrosły r/r o 12,9% do 3.898,6 mln PLN
- Aparator:** Spółka sprzedaje nieruchomości w Toruniu za łączną cenę 17,6 mln PLN netto
- Digital Network:** Spółka przejmie spółkę Braughman Group Media Outdoor [TOP 20 BDM]
- 11 bit studios:** Spółka udostępni DLC 'Fractured Utopias' do 'Frostpunk 2' 8 grudnia
- Columbus Energy:** 2,85 mln PLN zysku netto z działalności kontynuowanej w 3Q'25
- Erbud:** Spółka ma umowę na pensjonaty w Świeradowie-Zdroju za 70,6 mln PLN netto
- Atrem:** Spółka szacuje, że w 1Q-3Q miała 191,9 mln PLN przychodów
- Unibep:** Oferta konsorcjum z Unibepem wybrana jako najkorzystniejsza w postępowaniu dla CPK
- Atende:** Grupa szacuje zysk EBITDA w 3Q na 2,52 mln PLN
- Eurotel:** NWZ Eurotel zdecyduje ws. podwyższenia max. ceny w skupie akcji do 30 PLN
- Urteste:** Spółka rozpoczęła wielośrodowe badania kliniczne Panuri w Europie
- Inflacja:** Inflacja CPI wg wstępnego odczytu w październiku'25 wyniosła 2,8% r/r [wykresy BDM]

KOMENTARZ PORANNY

Październik kolejnym miesiącem zwyciężek

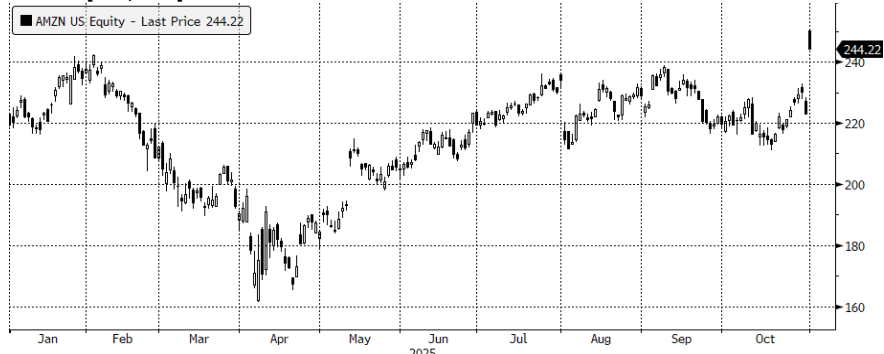
Październik możemy zaliczyć do udanych miesięcy pod względem wzrostów indeksów giełdowych. WIG20 w ciągu miesiąca zyskał +4,8%, chociaż nie udało się tu utrzymać poziomu 3 tys. pkt. Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł +4,1%, mWIG40 +3,1%, natomiast sWIG80 wyróżnił się negatywnie, tracąc -1,9%. Sektorowo, w poprzednim miesiącu najlepiej radziło sobie górnictwo (+16,2%), paliwa (+13,7%) i energetyka (+10,4%). Z drugiej strony mocno traciły gry (-6,0%), media (-3,85%) i leki (-3,1%). Na rynkach zagranicznych w poprzednim miesiącu również przeważały wzrosty, chociaż DAX wyłamał się, wykazując spadek -0,6%. CAC40 zyskał w tym czasie +1,9%, a FTSE100 +2,9%. Dla amerykańskich S&P500 i DJI był to szósty z kolei miesiąc wzrostów (odpowiednio +1,9% i +2,4%). Dla Dow Jones jest to pierwsza tak długa seria od 2018 roku. Nasdaq zaliczył już siódmy z rzędu miesiąc zwyciężek (+4,3%). Czwarty miesiąc z rzędu rosło też złoto (+3,2%). Nie wszędzie jednak widoczna jest hossa. Cena kontraktów na ropę WTI spadła trzeci miesiąc z rzędu (-2,2%). Wczoraj OPEC+ zdecydowało o zwiększeniu celów wydobywczych na grudzień'25 do 137 tys. baryłek, natomiast na okres styczeń-marzec'26 wstrzymano wzrosty produkcji.

Anna Tobiasz

WYKRES DNIA

Akcje Amazon w piątek wzrosły +9,6% po wynikach 3Q'25. Przychody z działu chmury obliczeniowej wzrosły +20% r/r, przekraczając szacunki Wall Street. Prezes firmy powiedział, że segment ten rozwija się w tempie najszybszym od 2022 r., a sztuczna inteligencja i infrastruktura bazowa cieszy się silnym popytem.

Amazon [YTD; USD]



AMZN US Equity (Amazon.com Inc) Amazon Daily 31DEC2024-03NOV2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 03-Nov-2025 07:22:12
Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	111 487	-1,1	40,1	40,1
WIG20	2 987,3	-1,4	43,0	42,2
WIG30	3 859,9	-1,3	43,9	44,0
mWIG40	8 027,6	-0,4	35,0	38,8
sWIG80	29 690,4	0,1	29,9	29,6
NC	274,4	-0,4	20,6	11,7
WIG BANKI	17 420	-2,1	41,1	44,2
WIG BUD	8 690	-0,0	28,0	25,6
WIG CHEMIA	7 892	-0,6	3,3	-10,2
WIG DEW	5 443	0,3	31,2	27,4
WIG ENERGIA	4 639	-0,3	86,2	79,4
WIG GAMES	18 599	-0,4	36,4	39,7
WIG IT	9 859	-1,9	73,8	85,0
WIG MEDIA	5 978	-1,2	-12,9	-6,3
WIG PALIWA	11 722	-0,5	124,4	104,0
WIG SPOŻ	2 970	0,4	10,3	26,0
WIG SUROWCE	6 267	-0,0	63,9	26,8
WIG ODZIEŻ	12 000	-0,8	11,2	17,7
DAX	23 958	-0,7	20,3	25,6
FTSE100	9 717	-0,4	22,5	24,1
CAC40	8 121	-0,4	13,6	14,3
BUX	107 320	0,3	35,3	45,3
S&P500	6 840	0,3	17,5	21,4
DJIA	47 563	0,1	13,3	15,8
NASDAQ	23 725	0,6	23,5	32,0
BOVESPA	149 540	0,5	24,3	15,3
NIKKEI225	52 411	2,1	33,8	36,7
SHANGHAI COMP	3 973	-0,8	20,9	23,7
S&P/ASX 200	8 895	-0,0	12,9	13,6
EUR/PLN	4,2572	-0,0	0,5	2,3
USD/PLN	3,6902	-0,0	11,9	8,5
CHF/PLN	4,5870	-0,1	-0,8	1,0
EUR/USD	1,1536	-0,0	11,4	6,0
USD/JPY	154,13	-0,1	2,0	-1,3

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
SLV	36,90	3,4	CLC	6,06	-7,1
ZEP	22,40	2,8	KRU	454,00	-5,1
GRX	1,93	2,3	MBK	981,20	-3,6
ABS	88,00	2,3	ACP	214,80	-3,3
MLS	16,48	2,0	SPL	487,20	-3,1
TOA	10,44	2,0	MOC	6,50	-3,1
AMB	19,02	1,9	ALR	102,85	-3,0
RBW	124,20	1,8	ERB	28,65	-2,9
XTB	69,70	1,8	OND	8,55	-2,4
APT	23,50	1,7	PEO	189,45	-2,2
BOS	12,04	1,7	DNP	44,07	-2,2
DOM	246,00	1,7	WPL	55,40	-2,1
MNC	34,20	1,5	RVU	23,80	-2,1
XTP	73,00	1,4	BCX	97,00	-2,0
BNPPPL	113,00	1,3	DAD	60,20	-2,0
UNI	11,30	1,3	VOX	152,20	-1,9
GPW	61,10	1,3	MIL	15,44	-1,9
ARH	45,90	1,3	KGN	62,50	-1,9
TAR	122,00	1,2	SHO	53,00	-1,9
BMC	28,90	1,2	PKO	75,70	-1,8

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	34,5	0,1	-3,1	-6,8	4,7	-1,8	14,1
ALR	102,9	-3,0	0,2	1,6	10,6	29,3	58,9
BDX	586,6	-0,1	15,2	4,3	-3,2	22,3	41,2
CCC	151,0	-0,7	-16,9	-22,1	-30,6	-14,4	60,0
CDR	253,8	-1,4	-6,2	1,0	9,4	58,5	26,7
DNP	44,1	-2,2	0,7	-11,2	-16,7	32,9	12,2
KGH	193,9	-0,1	21,2	51,7	62,1	29,7	27,3
KRU	454,0	-5,1	-0,9	10,2	18,9	10,6	22,5
KTY	929,5	-1,7	0,7	12,9	14,2	45,0	33,0
LPP	17 930	-0,9	3,3	9,5	18,6	28,6	34,1
MBK	981,2	-3,6	9,0	10,4	19,2	74,7	54,1
OPL	9,0	-1,3	2,6	2,9	-1,7	22,7	20,8
PCO	27,8	-1,3	7,4	19,1	57,0	64,8	-5,6
PEO	189,5	-2,2	8,4	-7,4	11,7	50,0	46,2
PGE	11,2	-0,9	4,3	-7,5	36,1	62,5	27,1
PKN	100,1	-0,5	15,6	28,7	57,9	106,8	31,6
PKO	75,7	-1,8	7,4	-1,5	12,1	45,4	49,7
PZU	59,1	-0,7	8,6	1,1	8,3	60,5	41,0
SPL	487,2	-3,1	3,0	-11,3	-8,0	18,7	33,5
ZAB	21,5	-0,4	-8,5	3,4	-0,2		
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	176,9	-0,5	-6,6	-6,4	-18,9	-31,4	-31,0
ABE	97,3	0,4	0,3	3,3	-4,6	9,9	36,9
ACP	214,8	-3,3	7,2	5,9	41,1	143,6	51,5
APR	18,0	-0,4	-2,5	-9,9	-8,8	-14,8	16,7
ASB	29,8	0,1	10,0	9,0	20,2	79,7	20,8
ASE	66,1	-1,0	-2,4	-14,2	12,2	35,4	19,6
ATT	18,7	-0,7	2,2	0,2	-9,6	-9,4	-17,1
BFT	3135	0,0	3,3	-7,8	-3,8	30,4	76,0
BHW	104,0	-0,8	3,1	-1,8	-0,3	30,6	32,9
BNPPPL	113,0	1,3	9,2	9,2	7,1	40,5	35,9
CAR	552,0	0,2	-1,4	-3,7	-2,9	17,5	15,5
CBF	185,0	-1,2	-2,7	2,8	20,8	57,4	73,0
CPS	13,3	0,5	-4,7	-12,2	-28,3	5,3	-9,5
DIA	184,8	-0,3	-2,8	0,8	24,2		
DOM	246,0	1,7	5,4	4,7	15,5	37,4	53,2
DVL	8,2	0,0	1,1	-2,4	18,3	55,7	74,4
EAT	14,8	-1,3	2,4	3,4	-15,8	-28,4	-6,5
ENA	20,7	-0,7	17,3	9,3	48,9	90,6	59,6
EUR	8,1	-0,3	-3,9	-0,6	-27,1	-6,5	-8,3
GPP	56,7	-0,9	-14,1	-11,4	-3,3	14,0	11,0
GPW	61,1	1,3	6,3	15,3	35,3	52,2	31,9
HUG	24,2	0,6	3,2	25,3	31,3	48,2	-1,0
ING	315,5	-0,5	4,0	-5,4	4,3	37,4	31,6
JSW	25,9	0,4	13,9	10,0	7,4	-3,5	-14,6
LBW	9,9	0,2	-3,2	11,1	-0,5	141,8	62,3
MBR	293,5	0,5	5,6	4,1	5,1	9,8	5,6
MIL	15,4	-1,9	6,9	5,5	5,8	85,9	52,4
MRB	13,6	0,0	-1,7	-9,1	-3,3	24,3	65,3
NEU	744,0	0,5	10,2	12,2	7,0	-5,5	8,8
NWG	90,9	-0,1	6,8	25,4	41,6	172,5	92,0
PEP	57,2	-1,7	-3,4	-5,0	-10,9	-24,7	-16,2
RBW	124,2	1,8	3,4	-7,0	-8,7	20,4	103,4
SNT	263,0	0,0	4,4	22,7	16,2	52,9	112,4
TEN	90,5	0,6	6,0	10,8	12,8	34,3	4,0
TPE	10,0	0,7	9,9	19,9	69,2	169,9	72,7
TXT	48,6	-0,4	-8,5	-12,0	-2,5	-9,0	-18,3
VOX	152,2	-1,9	-5,9	-11,5	8,5	42,9	69,6
VRC	123,0	-0,3	-2,4	-3,3	7,8	8,3	49,7
WPL	55,4	-2,1	-7,4	-25,6	-36,5	-23,0	-13,8
XTB	69,7	1,8	-2,9	-7,1	-8,8	15,3	49,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
TOR	sWIG80	53,30	9,4	SCP	sWIG80	151,00	-14,5
MLS	sWIG80	16,48	8,9	MOC	sWIG80	6,50	-13,9
BDX	WIG20	586,60	8,7	BRS	sWIG80	6,00	-8,3
GPW	mWIG40	61,10	7,0	PXM	sWIG80	5,94	-7,5
CCC	WIG20	151,00	6,7	BMC	sWIG80	28,90	-7,1
UNT	sWIG80	130,60	5,7	VOX	mWIG40	152,20	-6,3
KGN	sWIG80	62,50	4,3	ALL	sWIG80	15,26	-6,0
APT	sWIG80	23,50	4,0	MDG	sWIG80	33,00	-5,0
BOS	sWIG80	12,04	4,0	COG	sWIG80	6,60	-4,8
LPP	WIG20	17930,00	3,7	GPP	mWIG40	56,70	-4,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
BMC	sWIG80	28,90	264,9	MLS	sWIG80	16,48	-51,6
DAD	sWIG80	60,20	195,1	ATC	sWIG80	8,48	-51,1
NWG	mWIG40	90,90	172,5	RVU	sWIG80	23,80	-46,9
PXM	sWIG80	5,94	170,0	CLC	sWIG80	6,06	-44,5
TPE	mWIG40	10,00	169,9	WTN	sWIG80	15,86	-38,5
CRI	sWIG80	383,50	160,9	RNK	sWIG80	4,05	-34,9
CMP	sWIG80	57,60	156,0	MOC	sWIG80	6,50	-34,0
ACP	mWIG40	214,80	143,6	MAB	sWIG80	8,31	-33,1
LBW	mWIG40	9,92	141,8	11B	mWIG40	176,90	-31,4
DAT	sWIG80	91,22	126,9	SLV	sWIG80	36,90	-31,3

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
SNT	mWIG40	263,00	112,4	CTX	sWIG80	48,30	-32,1
ELT	sWIG80	50,20	109,9	11B	mWIG40	176,90	-31,0
RBW	mWIG40	124,20	103,4	MLS	sWIG80	16,48	-29,9
NWG	mWIG40	90,90	92,0	MAB	sWIG80	8,31	-26,2
CMP	sWIG80	57,60	91,4	SLV	sWIG80	36,90	-24,1
DAD	sWIG80	60,20	84,9	ATC	sWIG80	8,48	-23,3
BFT	mWIG40	3135,00	76,0	BMC	sWIG80	28,90	-22,7
DVL	mWIG40	8,17	74,4	MOC	sWIG80	6,50	-21,5
CBF	mWIG40	185,00	73,0	TXT	mWIG40	48,60	-18,3
TPE	mWIG40	10,00	72,7	SVE	sWIG80	4,10	-17,4

	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
INNE						
Ropa Brent [USD/bbl]	65,21	0,7	-0,6	1,1	-6,4	-10,8
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,14	0,3	20,1	24,4	34,1	55,3
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	31,12	-0,8	-2,8	-0,9	-11,8	-23,3
CO2 [EUR/t]	78,54	-0,2	0,3	3,7	8,7	21,6
Węgiel ARA [USD/t]	96,70	-2,5	4,9	3,1	-6,9	-19,4
Miedź LME [USD/t]	10 873	-0,2	-0,6	6,3	13,7	16,0
Aluminium LME [USD/t]	2 879	0,7	0,6	7,5	12,3	11,1
Cynk LME [USD/t]	3 141	0,2	-2,2	4,1	14,1	3,6
Ołów LME [USD/t]	1 991	0,1	0,5	2,3	3,2	0,6
Stal HRC [USD/t]	847,00	-0,5	4,1	5,3	0,0	18,6
Ruda żelaza [USD/t]	104,95	-1,7	-0,7	0,9	5,3	2,5
Węgiel koksujący [USD/t]	205,00	-0,5	3,5	7,3	9,6	-1,0
Złoto [USD/oz]	4 012	0,2	0,7	3,2	18,9	46,6
Srebro [USD/oz]	48,91	0,4	4,4	1,9	30,7	50,7
Platyna [USD/oz]	1 599	1,6	0,7	-0,4	19,9	62,2
Pallad [USD/oz]	1 462	0,4	2,0	13,0	20,0	31,8
Bitcoin USD	107 660	-2,1	-3,4	-12,1	-5,9	55,8
Pszemica [Usd/bu]	540,00	1,1	2,7	4,8	4,5	-4,9
Kukurydza [Usd/bu]	433,25	0,4	1,0	3,4	11,2	4,5
Cukier ICE [USD/lb]	14,43	1,1	-3,6	-13,1	-15,0	-27,2

WIG20



DAX



S&P500



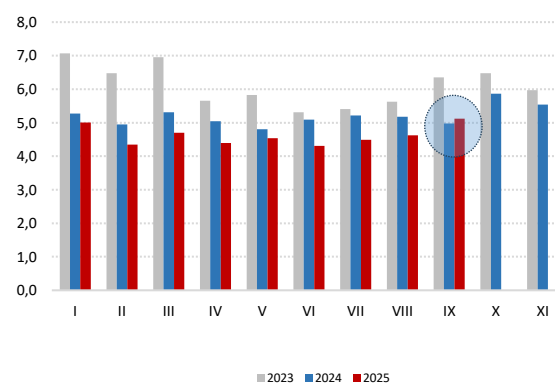
INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PKP CARGO [TOP20 BDM]

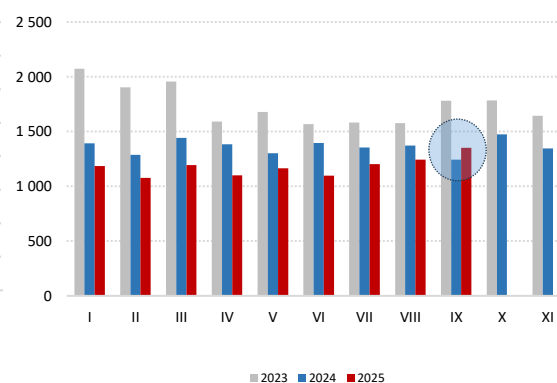
UTK podał dane dotyczące transportu kolejowego za wrzesień'25:

- W przypadku PKP Cargo praca przewozowa zanotowała wzrost r/r (+8,7%) po raz pierwszy od lutego'23. W przypadku całego rynku mamy pierwszy wzrost od czerwca'24 (+2,8% r/r).
- PKP Cargo odnotowało pierwszy od X-XI'22 wzrost r/r swojego udziału rynkowego dla pracy przewozowej.

PKP Cargo - masa towarów (mln ton)

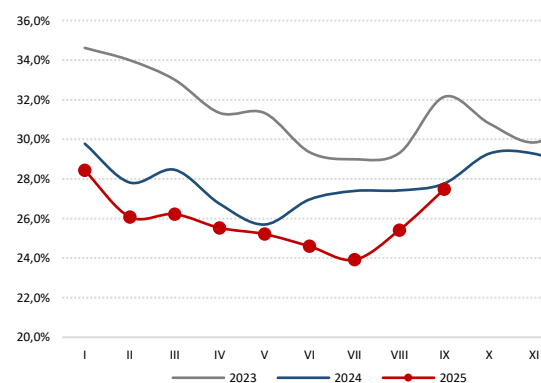


PKP Cargo - praca przewozowa (mln ton-km)



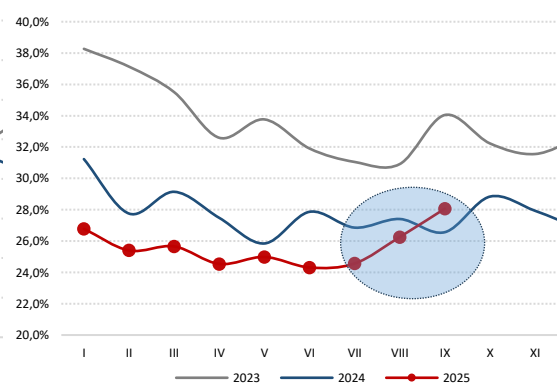
Źródło: DM BDM S.A., UTK

PKP Cargo - masa towarów (udziały rynkowe)



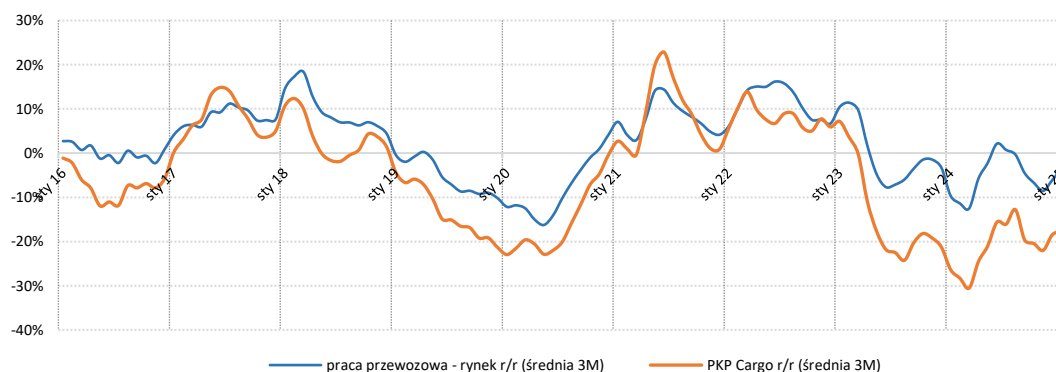
Źródło: DM BDM S.A., UTK

PKP Cargo - praca przewozowa (udziały rynkowe)



Źródło: DM BDM S.A., UTK

Dynamika pracy przewozowej r/r (średnia 3M)



Źródło: DM BDM S.A., UTK

Krzysztof Pado

POLWAX

Spółka podała wstępne wyniki za 3Q'25

Wstępne wyniki za 3Q'25 [mln PLN]

	3Q'24	3Q'25W	zmiana r/r	3Q'25P BDM	odchyl.	1-3Q'24	1-3Q'25W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	65,8	54,0	-17,9%	51,8	4,3%	118,3	76,9	-35,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	8,6	---	---	7,8	---	10,2	---	---
Zysk na sprzedaży	0,7	0,2	-71,1%	0,3	-22,6%	-7,2	-11,0	---
EBITDA	1,4	1,4	2,4%	0,9	---	-16,6	-7,6	---
EBIT	0,6	---	---	0,3	---	-18,9	---	---
Wynik brutto	-1,0	---	---	-1,5	---	-22,6	---	---
Wynik netto	-1,0	-0,7	---	-1,2	---	-22,8	-4,4	---
Marża na sprzedaży	1,1%	0,4%	---	0,5%	---	-6,1%	-14,3%	---
Marża EBITDA	1,1%	0,4%	---	0,5%	---	-6,1%	-14,3%	---
Marża EBIT	0,9%	---	---	0,5%	---	-16,0%	---	---
Marża zysku netto	-1,5%	-1,4%	---	-2,3%	---	-19,3%	-5,7%	---

Źródło: Dom Maklerski 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	3Q'25
Przychody ze sprzedaży	39,5	59,4	143,2	89,1	37,2	26,7	99,5	89,0	27,2	25,3	65,8	71,9	9,5	13,4	54,0
wyroby do produkcji zniczy i świec	11,9	23,7	21,2	14,8	9,4	3,1	3,4	4,0	1,6	1,8	1,2	2,1	1,3	2,4	---
znicze i świece	1,4	3,8	87,3	49,2	5,6	4,0	72,3	69,5	2,7	1,8	53,3	60,4	0,7	0,8	---
wyroby dla przemysłu	24,9	28,2	31,0	23,3	20,3	18,5	22,4	14,6	21,7	20,2	9,7	8,0	6,0	8,4	---
pozostałe	1,3	3,7	3,8	1,8	1,9	1,2	1,4	1,3	1,2	1,5	1,6	1,4	1,4	1,8	---
Zysk brutto ze sprzedaży	2,8	10,6	23,6	11,5	0,8	1,9	12,8	14,2	-0,4	2,0	8,6	8,5	-1,8	0,0	---
SG&A	4,8	6,6	7,9	7,4	5,1	7,1	8,6	6,7	4,4	5,1	7,9	6,3	4,3	5,2	---
Zysk na sprzedaży	-1,9	3,9	15,7	4,0	-4,3	-5,1	4,2	7,5	-4,9	-3,1	0,7	2,2	-6,0	-5,2	0,2
Saldo PPO/PKO	0,0	-0,2	-0,1	-1,4	-0,5	0,1	0,3	-19,7	0,0	-11,6	-0,1	-0,4	2,3	-1,1	---
EBITDA	-1,2	4,5	16,4	3,4	-4,0	-4,3	5,3	-11,4	-4,0	-13,9	1,4	2,6	-3,3	-5,7	1,4
EBIT	-2,0	3,7	15,6	2,6	-4,8	-5,0	4,5	-12,2	-4,9	-14,7	0,6	1,8	-3,8	-6,2	---
Saldo finansowe	-0,1	-0,9	-2,3	-5,7	-0,7	-1,4	-2,5	-13,2	-1,0	-1,0	-1,7	-1,6	0,0	6,6	---
Zysk brutto	-5,5	-6,5	2,0	-25,4	-5,8	-15,7	-1,0	0,2	-3,8	0,4	-1,5	0,2	-4,4	-4,3	---
Zysk netto	-1,7	2,3	10,5	-2,7	-4,5	-6,6	2,3	-30,2	-4,9	-16,9	-1,0	0,1	-3,9	0,3	-0,7
CFO	-34,9	-35,7	-22,5	98,0	-22,1	-69,2	27,5	83,1	-3,0	-16,3	-17,2	40,5	-33,8	-18,3	---
Dług netto	b.d.	b.d.	b.d.	8,0	b.d.	b.d.	b.d.	4,0	b.d.	b.d.	b.d.	-26,6	b.d.	b.d.	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,1%	17,8%	16,5%	12,9%	2,0%	7,2%	12,8%	15,9%	-1,6%	7,9%	13,1%	11,8%	-18,6%	0,1%	---
S&GA/przychody	12,0%	11,2%	5,5%	8,3%	13,6%	26,4%	8,6%	7,5%	16,3%	20,1%	12,0%	8,7%	45,2%	38,6%	---
Marża EBITDA	-2,9%	7,6%	11,4%	3,8%	-10,8%	-15,9%	5,3%	-12,8%	-14,8%	-55,1%	2,1%	3,6%	-35,0%	-42,4%	2,6%
Marża EBIT	-5,0%	6,2%	10,9%	2,9%	-12,8%	-18,8%	4,5%	-13,7%	-17,8%	-58,2%	0,9%	2,5%	-40,0%	-46,5%	---
Marża netto	-4,3%	3,8%	7,3%	-3,0%	-12,0%	-24,9%	2,3%	-33,9%	-18,0%	-66,9%	-1,5%	0,1%	-41,8%	2,1%	-1,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

KWM Investment (główny akcjonariusz) złożył wniosek o zwołanie NWZA i wprowadzenie zmian w uchwale WZA z 28 maja 2025 w sprawie upoważnienia zarządu spółki do nabywania akcji własnych. Projekt uchwały zakłada podniesienie widełek cenowych w skupie do 4,5 - 12,5 PLN (z 3,0 – 9,5 PLN poprzednio) oraz wydłużenie terminu upoważnienia do nabywania akcji własnych do 30 czerwca 2026 (z 31 grudnia 2025). W uzasadnieniu podano, że proponowana zmiana ma „na uwadze istotny wzrost wartości spółki rozumiany jako wzrost kursu akcji spółki, (wsparty silnymi, pozytywnymi rekomendacjami biur maklerskich oraz poprawą czynników fundamentalnych (znaczny wzrost dobrej jakości portfela zamówień oraz wyników operacyjnych))”.

Krzysztof Pado

DIGITAL NEWTROC

Spółka w dniu 2025-11-31 (po sesji) opublikowała komunikat o przejęciu Braughman Group Media Outdoor.

Ostatnia rekomendacja BDM: BRAK

Wartość transakcji (zakup 100% w przejmowanym podmiocie) wynosi 131,5 mln PLN (plus opcja dodatkowej płatności 10 mln PLN). Digital Network 90% udziałów w kapitale zakładowym spółki przejmowanej kupuje od IT FASHION POLSKA PROPERTIES Sp. z o.o. (Sprzedający) i 10% udziałów w kapitale zakładowym spółki przejmowanej od Sławomira Pawluka (Udziałowiec Mniejszościowy).

Łączna cena sprzedaży za udziały spółki przejmowanej wynosi:

- za udziały Sprzedającego: 119,338 mln PLN (w 4 transzach opisanych poniżej);
- za udziały Udziałowca Mniejszościowego: 12,162 mln PLN (w terminie do 4 dni od daty zawarcia Umowy)

Harmonogram Płatności zapłaty (119,338 mln PLN) dla Sprzedającego:

- I. 32,838 mln PLN płatne w terminie do 4 dni od daty zawarcia Umowy;
- II. 46,5 mln PLN płatne w maksymalnym terminie do 60 dni od daty zawarcia Umowy.
- III. 29,999 mln PLN zostanie rozliczone poprzez kompensatę wzajemnych wierzytelności Digital Network i Sprzedającego (w związku ze zobowiązaniem się Digital Network do podwyższenia kapitału zakładowego i zobowiązaniem się Sprzedającego do objęcia wyemitowanych akcji nowej emisji tj. serii G). Cena emisyjna akcji nowej emisji zostanie ustalona jako średnia arytmetyczna ze średnich dziennych kursów akcji z notowań giełdowych z 20 kolejnych dni sesyjnych (czyli 91,76 PLN). Akcje nowej emisji zostaną objęte 3-letnim zakazem zbywalności (lock-up), liczoną od dnia rejestracji akcji nowej emisji w KDPW.
- IV. 10 mln PLN płatne najpóźniej do końca kwietnia 2026 roku.

Dodatkowo Digital Network zapłaci na rzecz Sprzedającego kwotę 10 mln PLN płatne w rocznych ratach przez kolejne 3 lata (płatność na ma charakter warunkowy i jest uzależniona od dalszego zaangażowania Udziałowca Mniejszościowego w sprawę przejmowanego podmiotu przez okres 3 lat).

Spółka w komunikacie bieżącym podała, że Braughman Group Media Outdoor sp. z o.o. za okres od 1.01.2025 do 31.08.2025 roku (dane nieaudytowane) osiągnęła przychody równe 76,61 mln PLN i EBIT 19,289 mln PLN.

Komentarz BDM:

Braughman Group Media Outdoor jest liderem rynku reklamy zewnętrznej w segmencie powierzchni wielkiego formatu (lokalizacje premium w dużych aglomeracjach). Transakcja w naszym odczuciu jest odważnym ruchem ze strony Digital Network. Nie znamy dokładnych parametrów przejmowanego podmiotu (dane z KRS nie są w naszym odczuciu miarodajne). Na podstawie wstępnych danych za okres styczeń-sierpień 2025 zakładamy, że jest to transakcja, która przeskakuje wyniki Digital Network w 2026 roku (prawdopodobnie udział w rynku OOH ulegnie podwojeniu).

W średnim horyzoncie spodziewamy się, że połączenie ofert handlowych przyniesie synergie sprzedażowe. Dodatkowo zakładamy, iż w średnim i dłuższym horyzoncie konsekwencją transakcji (z perspektywy Digital Network) będzie przeprowadzenie procesu digitalizacji nośników reklamowych Braughman.

Przypominamy, że wcześniej w Polsce doszło do wzmocnienia dywizji reklamy zewnętrznej w ramach Bauer Media Outdoor (przejęcie Clear Channel Europe North). W ostatnich tygodniach również Agora podała informację o transakcji M&A w obszarze OOH (przejęcie Synergic).

Maciej Bobrowski

PKO BP

Emisja detalicznych listów zastawnych PKO Banku Hipotecznego popchnęła rynek papierów dłużnych na nowy poziom, pierwsze trzy dni po ich debiucie nie przyniosły istotnej wymiany na rynku wtórnym - napisał Emil Szweda z portalu Obligacje.pl. Podał, że większość emisji objęli klienci private banking i posiadacze kont premium. Podał, że w pierwszym dniu handlu właściciela zmieniły listy zastawne za prawie 1 mln PLN, w dwóch kolejnych dniach było to około 0,2-0,3 mln PLN.

PZU

Akcjonariusze PZU Zdrowie zdecydowali o zwiększeniu swojego zaangażowania, obejmując nowe akcje spółki o łącznej wartości 380 mln PLN. Pozyskany kapitał zostanie przeznaczony na inwestycje w rozwój własnej sieci medycznej i spłatę pożyczek. Decyzja akcjonariuszy spółki, tj. PZU SA i PZU Życie, stanowi jeden z kluczowych kroków w realizacji strategii Grupy PZU na lata 2025-2027. Celem strategicznym jest przekroczenie do końca 2027 r. 3 mld PLN przychodów w filarze zdrowie oraz budowa nowoczesnego ekosystemu skoordynowanej opieki zdrowotnej, podkreślono. - ISBnews

BUDIMEX [TOP20 BDM]

Ze względu na trwające badanie zainteresowania rynku opcją zbycia akcji w FBSerwis, Budimex podjął decyzję o modyfikacji harmonogramu tego procesu. Zgodnie z aktualną oceną zarządu, zakończenie przeglądu opcji strategicznych powinno nastąpić do 31 stycznia 2026 roku. - ISBnews

XTB

Warunki rynkowe w 3Q nam nie sprzyjały, ale na nasz biznes trzeba patrzeć przez pryzmat długiego terminu. Z tej perspektywy potencjał biznesu nadal jest bardzo duży – mówi Filip Kaczmarzyk, członek zarządu XTB. – Parkiet

DEVELIA

Morska Vita, spółka zależna Develii, kupiła za 13,4 mln PLN netto działkę w Gdyni o łącznej powierzchni 2.909 m². Nabycie nieruchomości umożliwi poszerzenie szacunkowo o dodatkowe 100 mieszkań inwestycji Morska Vita, której sprzedaż pierwszego etapu rozpoczęła się w 2025 r.

RAINBOW TOURS

Skonsolidowane przychody Rainbow Tours od stycznia do września 2025 r. wyniosły 3.898,6 mln PLN, co oznacza wzrost o ok. 12,9% r/r. W samym wrześniu 2025 r. skonsolidowane przychody grupy wzrosły r/r o ok. 15,7% do 638,9 mln PLN.

APATOR

Apator umowę sprzedaży nieruchomości położonych w Toruniu o łącznej powierzchni 2,0902 ha za łączną cenę 17,6 mln PLN netto. Jak podano, na poczet ceny spółka otrzymała 1 mln PLN netto zadatku, reszta kwoty w wysokości 16,6 mln PLN netto zostanie zapłacona najpóźniej w dniu 3 listopada. Szacowany wpływ transakcji na wynik netto grupy Apator wyniesie ok. 12 mln PLN.

DIGITAL NETWORK [TOP20 BDM]

Digital Network przejmie działającą w branży reklamy zewnętrznej spółkę Braughman Group Media Outdoor. Spółka przejmie 90% udziałów w kapitale zakładowym tej spółki od IT FASHION POLSKA PROPERTIES oraz 10% udziałów od Sławomira Pawluka. Cena sprzedaży za udziały pierwszego akcjonariusza wynosi 119,3 mln PLN, a od drugiego - 12,2 mln PLN. Digital Network zamierza sfinansować nabycie udziałów z środków własnych, z pożyczki oraz z kredytu bankowego. Braughman Group Media Outdoor działa w branży reklamy zewnętrznej (Digital i OOH - Out Of Home) i zarządza siecią wielkoformatowych ekranów reklamowych na terenie całej Polski.

11 BIT STUDIOS

11 bit studios udostępni pierwsze rozszerzenie (DLC) do gry "Frostpunk 2" pod tytułem "Fractured Utopias" 8 grudnia br. Podczas kwietniowej prezentacji strategii spółka podała, że po premierze wersji konsolowej jeszcze w tym roku pojawi się DLC 1 i również bezpłatna aktualizacja. Następnie w 2026 roku planowane są kolejne dwa DLC z darmowymi aktualizacjami. Z kolei w 2027 roku istnieje możliwość, że "Frostpunk 2" stanie się częścią nowego filaru biznesowego spółki - platform game, podano wtedy. - ISBnews

COLUMBUS ENERGY

Columbus Energy odnotował 4,87 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 3Q'25. wobec 3,74 mln PLN straty rok wcześniej. Zysk netto z działalności kontynuowanej ogółem wyniósł w 3Q 2,85 mln PLN wobec 3,81 mln PLN rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł 3,85 mln PLN wobec 6,99 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 90,18 mln PLN w 3Q'25 wobec 88,81 mln PLN rok wcześniej. - ISBnews

ERBUD

Erbud podpisał umowę na realizację zespołu budynków pensjonatowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą w Świeradowie-Zdroju za 70,6 mln PLN netto. Inwestorem jest Bella Vista z siedzibą w Warszawie. Prace będą realizowane w terminie 12 listopada 2025 - 31 grudnia 2027 r. - ISBnews

ATREM

Atrem szacuje, że w pierwszych dziewięciu miesiącach 2025 roku miał 191,9 mln PLN skonsolidowanych przychodów, co oznacza wzrost o 56,8% r/r. Portfel zamówień spółki na koniec września wyniósł 514,5 mln PLN.

UNIBEP

Oferta konsorcjum, w składzie Track Tec Construction oraz Unibep została wybrana w postępowaniu przetargowym na zaprojektowanie i wykonanie bocznicy kolejowej i robót towarzyszących dla Centralnego Portu Komunikacyjnego. Jak podano, kryterium oceny ofert w przetargu stanowiła cena. Cena oferty złożonej przez konsorcjum wynosi ok. 143,2 mln PLN brutto, z czego udział Unibep wynosi ok. 71,6 mln PLN brutto, tj. ok. 58,2 mln PLN netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 36 miesięcy od daty podpisania umowy.

ATENDE

Grupa Atende szacuje skonsolidowany zysk EBITDA w 3Q'25 na 2,52 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej grupa miała 4,67 mln PLN zysku EBITDA. Przychody ze sprzedaży miały wynieść w 3Q 63,9 mln PLN wobec 93,8 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Strata EBIT wyniosła 0,64 mln PLN wobec 2 mln PLN zysku rok wcześniej. Strata netto j.d. wyniosła 1,3 mln PLN wobec 1,2 mln PLN zysku rok wcześniej.

EUROTEL

Akcjonariusze spółki Eurotel zdecydować mają w sprawie podwyższenia z 25 PLN do 30 PLN maksymalnej jednostkowej ceny nabycia akcji własnych.

ULTIMATE GAMES

Ultimate Games szacuje, że skonsolidowany zysk netto w okresie 1Q-3Q'25 wyniósł 6,1 mln PLN, a EBIT 8 mln PLN. Spółka szacuje, że jej przychody całkowite wyniosą 29,4 mln PLN, a przychody netto ze sprzedaży 29 mln PLN. Zarząd Ultimate Games zastrzegł, że prezentowane wielkości mają charakter szacunkowy, mogą ulec zmianie i różnić się od wartości, które zostaną opublikowane w raporcie okresowym za 3Q'25.

INFLACJA

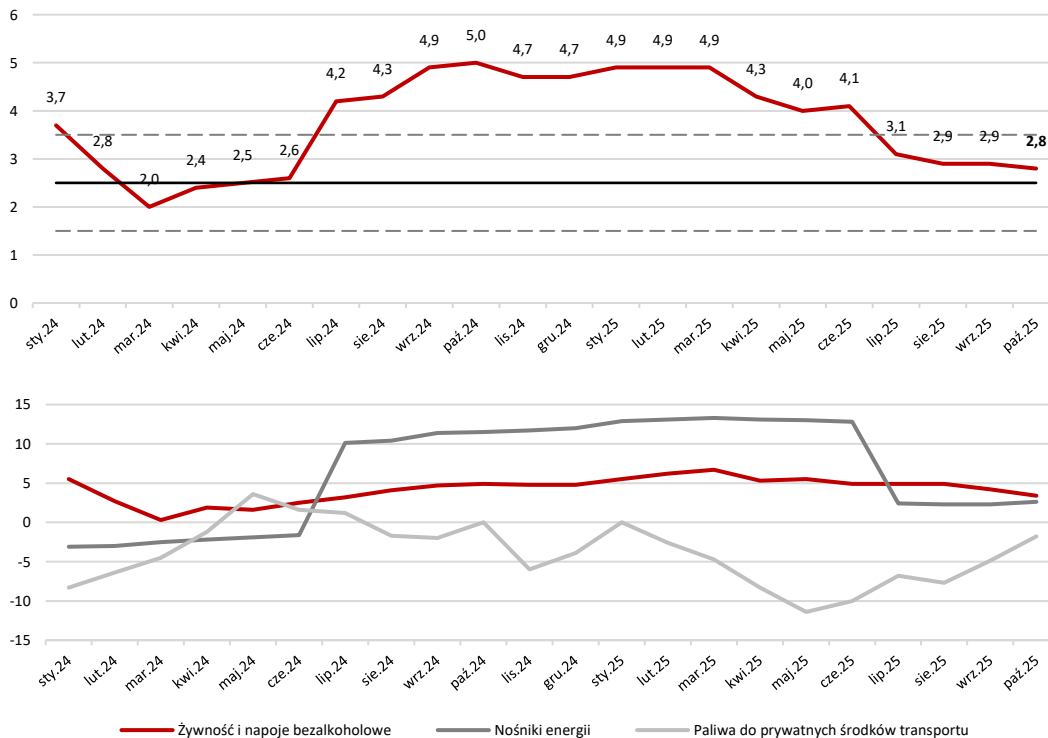
Inflacja CPI w październiku'25 wyniosła 2,8% r/r (ocz. 2,9%). W ujęciu m/m ceny wzrosły +0,1% (ocz. 0,4%).

Inflacja CPI r/r

	Ogółem	Żywność i napoje bezalkoholowe	Nośniki energii	Paliwa do prywatnych środków transportu
październik'24	5,0%	4,9%	11,5%	0,0%
wrzesień'25	2,9%	4,2%	2,3%	-4,9%
październik'25	2,8%	3,4%	2,6%	-1,8%

Źródło: BDM, GUS

Inflacja CPI r/r [%]



Źródło: BDM, GUS

XBS PRO-LOG

XBS Pro-Log chce wypłacić z zysku za rok 2024/2025 łącznie 7,2 mln PLN dywidendy, co daje 7,2 PLN dywidendy na akcję. Pozostała część zysku w wysokości 1,3 mln PLN ma być przekazana na kapitał zapasowy. Proponowanym dniem dywidendy jest 4 grudnia 2025 roku, a datą wypłaty dywidendy 10 grudnia 2025 roku. W 2024 roku spółka wypłaciła 8,2 PLN dywidendy na akcję.

URTESTE

Urteste zawarło trójstronną umowę z Aurevia Poland oraz Aurevia Oy z Finlandii na usługi CRO, obejmujące organizację i zarządzanie europejskim badaniem klinicznym testu Panuri — wyrobu medycznego IVD przeznaczonego do wykrywania raka trzustki. Jak podano, badanie będzie prowadzone wielośrodkowo w Polsce, na Węgrzech i we Włoszech. Głównym celem badania jest scharakteryzowanie skuteczności testu Panuri w wykrywaniu raka trzustki. Wynagrodzenie CRO o wartości 3,03 mln EUR netto zostanie w znacznej części sfinansowane z przyznanego z PARP grantu.

DRAGO ENTERTAINMENT

Akcjonariusz Drago entertainment, Fram Fundacja Rodzinna, zakończył proces budowania księgi popytu, skierowany wyłącznie do wybranych inwestorów, na 126.400 akcji zwykłych po 26 PLN za akcję. Jak podano, ostateczna liczba akcji sprzedawanych stanowi 11,64% udziału w kapitale zakładowym oraz głosach na WZA spółki. Po rozliczeniu transakcji ABB, Fram Fundacja Rodzinna będzie posiadała 30.348 akcji spółki, stanowiących 2,80% udziału w kapitale zakładowym oraz głosach na WZA spółki. Firmą inwestycyjną pośredniczącą w transakcji ABB był Dom Maklerski INC.

ADATEX (NC)

Adatex wyemituje do 10 tys. obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej do 10 mln PLN. Wykup obligacji nastąpi w terminie trzech lat od dnia przydziału, który przewidywany jest na 21 listopada 2025 roku. Celem emisji jest pokrycie kosztów emisji obligacji oraz finansowanie prowadzonych przez spółkę projektów deweloperskich w Polsce. Emisja obligacji serii B nastąpi w ramach programu emisji obligacji do kwoty 50 mln PLN.

MPL VERBUM (NC)

Walne zgromadzenie MPL Verbum zdecydowało, by z zysku netto w roku obrotowym 2024/2025 wypłacić 0,21 PLN dywidendy na akcję. Łącznie na dywidendę trafi 513,3 tys. PLN. Dniem ustalenia prawa do dywidendy będzie 26 listopada, dywidenda zostanie wypłacona 5 grudnia. Przed rokiem MPL Verbum wypłaciło 0,18 PLN dywidendy na akcję.

NOOBZ FROM POLAND (NC)

Spółka ustaliła datę premiery wersji demonstracyjnej gry Total Tank Simulator 2 na platformie Steam na dzień 27 listopada 2025 r. Demo stanowi część działań promocyjnych Gry i ma na celu zaprezentowanie jej mechaniki oraz pozyskanie opinii społeczności graczy przed premierą pełnej wersji.

SUNWAY NETWORK

Spółka rozpoczęła prace badawczo-rozwojowe mające na celu opracowanie konwersji (adaptera) do karabinka GROT (w wersjach cywilnej i wojskowej), umożliwiającą prowadzenie treningu strzeleckiego na тренаżerze SynwayShot dostarczanym przez Sunway Network i wykorzystującym emiter laserowy.

ENERGETYKA JĄDROWA

NCBJ i Westinghouse podpisały porozumienie o współpracy, które ma pozwolić włączyć polskich naukowców i technologów w rozwój energetyki jądrowej i dać Polsce nowe kompetencje. Współpraca ma też dotyczyć badań nad technologiami SMR.

Polska chce podpisać umowę EPC na budowę elektrowni jądrowej w Choczewie z Westinghouse-Bechtel do końca 2Q'26 - poinformował PAP Biznes wiceminister energii, Wojciech Wrochna. Dodał, że rozmowy z KE ws. zgody na pomoc publiczną są intensywne i skupiają się na parametrach elektrowni, które przełożą się na tzw. strike price w kontrakcie różnicowym z inwestorem.

RYNEK MIESZKANIOWY

W październiku średnia cena metra kwadratowego mieszkań w ofercie firm deweloperskich wzrosła m/m w Poznaniu i w Krakowie, a spadła w Trójmieście i we Wrocławiu – wynika ze wstępnych danych BIG DATA RynekPierwotny.pl. W jego ocenie, wzrost cen w Krakowie (+1%) i Poznaniu (+1%) to efekt wprowadzenia do sprzedaży drogiej nieruchomości.

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 opisywane 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 uwzględniać, 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, 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.