

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Erbud:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'25 [podsumowanie BDM]
- **Onde:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'25 [podsumowanie BDM]
- **CCC:** Wstępne wyniki 3Q'25 i podsumowanie konferencji [tabela i podsumowanie BDM]
- **LPP:** W 3Q'25 spółka miała +23% wzrostu sprzedaży w walutach stałych [komentarz BDM]
- **ZUE:** Szacunkowe wyniki 3Q'25 – marża słabsza od naszych oczekiwań [tabela BDM]
- **Mirbud:** Podsumowanie października'25 [podsumowanie BDM]
- **Dino PL:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q'25
- **Grenevia:** Wyniki 3Q'25 - EBITDA 6% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **JSW:** Zakończono analizy przesłanek świadczących o możliwości utraty wartości aktywów
- **Inter Cars:** Spółka miała w październiku 2 083 mln PLN przychodów (+8% r/r)
- **KGHM:** Projekt ustawy obniżający podatek od wydobycia miedzi - do komisji
- **Energetyka:** Prezydent kieruje do Sejmu projekt ws. obniżenia rachunków za prąd o 33%
- **InPost:** Spółka zakłada, że rynek e-commerce w Polsce nie wzrośnie w 4Q'25 o więcej niż 5%
- **Urteste:** Spółka zawarła dwie umowy inwestycyjne dot. dokapitalizowania na 4,5 mln PLN
- **Lubawa:** Spółka szacuje zysk netto w 1-3Q'25 na 72,5 mln PLN (-3% r/r)
- **Newag:** Spółka miała szacunkowo w 1-3Q'25 283 mln PLN zysku netto (+208% r/r)
- **Polenergia:** Spółka szacuje, że EBITDA w 3Q'25 wyniosła 89,2 mln PLN (konsensus 102,7 mln PLN)
- **Stalprofil:** Spółka szacuje jednostkową stratę netto w 3Q'25 na 3,3 mln PLN

KOMENTARZ PORANNY

Polska i Europa na czerwono

Piątkowa sesja upłynęła pod znakiem globalnej realizacji zysków i lokalnych problemów, skutkując przewagą spadków. Inwestorzy, reagując na niepewność geopolityczną i lokalne czynniki, aktywnie wycofywali się z bardziej ryzykownych aktywów. GPW została dotknięta mocnym uderzeniem, za sprawą czynników lokalnych (obawy o projekt "Tani prąd -33%") i globalnych. WIG (-1,08%) i WIG20 (-1,20%) zeszły pod presją, a indeksy mniejszych spółek – mWIG40 (-0,86%) i sWIG80 (-0,57%) – również odnotowały straty. Sektorowo, na czele wyprzedzący stanął WIG-Energia (-4,00%) oraz WIG-Odzież (-3,69%) po słabych wynikach detalistów, z kluczowymi spółkami Dino Polska (-7,32%) i CCC (-7,16%) notującymi największe spadki w WIG20. Rynki Europejskie również straciły: DAX (-0,69%), CAC40 (-0,18%), FTSE100 (-0,55%), a Eurostoxx 50 stracił -0,80%. Na Wall Street Dow Jones (+0,16%) i S&P 500 (+0,13%) minimalnie odbiły dzięki rotacji, podczas gdy NASDAQ (-0,21%) pozostał pod kreską, ulegając presji realizacji zysków w sektorze technologicznym. Głównymi czynnikami ryzyka były utrzymujące się napięcia związane z wojną na Ukrainie oraz debaty o nowym, kosztownym dla przemysłu celu klimatycznym UE (ETS2). Złoto (+0,47%) i Srebro (+0,40%) umacniały się jako bezpieczne przystanie.

Piotr Barcz

WYKRES DNIA

Na piątkowej sesji liderem spadków były walory CCC (-7,2%). Inwestorzy zareagowali w ten sposób na wyniki finansowe. Tym samym kurs spółki znalazł się blisko niedawnych minimów, które zostały ustanowione po głośnym upublicznieniu przez Ningi Research negatywnej opinii inwestycyjnej.

CCC [24 mc; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	110 985	-1,1	39,5	34,5
WIG20	2 970,6	-1,2	42,2	35,0
WIG30	3 834,0	-1,2	42,9	37,2
mWIG40	8 014,9	-0,9	34,7	36,2
sWIG80	29 719,7	-0,6	30,0	28,5
NC	272,1	-0,2	19,6	11,1
WIG BANKI	17 664	-0,4	43,1	35,3
WIG BUD	8 552	-1,7	26,0	20,2
WIG CHEMIA	7 791	-0,9	1,9	-11,8
WIG DEW	5 607	0,1	35,2	28,5
WIG ENERGIA	4 701	-4,0	88,7	84,0
WIG GAMES	18 042	-2,1	32,3	33,6
WIG IT	9 318	-1,9	64,3	76,7
WIG MEDIA	5 988	-1,0	-12,8	-10,3
WIG PALIWA	11 591	0,4	121,9	95,8
WIG SPOŻ	2 957	-0,1	9,8	21,6
WIG SUROWCE	6 128	0,0	60,3	22,2
WIG ODDZIEŻ	11 515	-3,7	6,7	10,2
DAX	23 570	-0,7	18,4	21,7
FTSE100	9 683	-0,5	22,2	23,1
CAC40	7 950	-0,2	11,2	10,7
BUX	107 307	0,3	35,3	40,3
S&P500	6 729	0,1	15,6	14,1
DJIA	46 987	0,2	12,0	9,3
NASDAQ	23 005	-0,2	19,8	20,2
BOVESPA	154 064	0,5	28,1	18,8
NIKKEI225	50 888	-1,2	28,3	30,2
SHANGHAI COMP	4 001	-0,3	22,2	18,2
S&P/ASX 200	8 836	-0,7	11,6	11,2
EUR/PLN	4,2405	-0,0	0,9	2,9
USD/PLN	3,6673	0,0	12,6	11,7
CHF/PLN	4,5553	0,2	-0,1	0,5
EUR/USD	1,1563	-0,0	11,7	8,5
USD/JPY	153,95	-0,3	2,1	-0,1

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80
(liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
MBK	1024,5	2,5	TOA	10,08	-7,7
DAT	92,90	2,3	DNP	41,50	-7,3
GEA	3,16	2,3	CCC	142,00	-7,2
CRJ	433,00	2,1	PGE	10,92	-6,3
SKA	80,00	1,8	SGN	93,00	-5,5
UNT	129,40	1,7	RVU	22,95	-4,4
MUR	39,10	1,7	ENA	22,00	-3,9
UNI	12,70	1,6	LBW	9,91	-3,6
NEU	801,00	1,4	CTX	45,00	-3,6
PCO	28,00	1,2	SHO	52,00	-3,3
TAR	127,50	1,2	PXM	6,10	-3,3
DOM	258,00	1,2	ACP	193,60	-3,2
ARH	48,00	1,1	PEP	55,80	-3,1
ALR	104,00	1,0	CLC	6,51	-3,0
MIL	15,78	1,0	MLS	16,30	-3,0
BCX	96,90	0,9	CDR	242,90	-2,8
ZEP	22,00	0,9	COG	6,49	-2,8
VRG	4,55	0,9	LPP	17 245	-2,7
ING	323,50	0,8	XTP	70,10	-2,6
OND	8,78	0,7	WLT	6,71	-2,6

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	34,7	0,4	3,2	-7,0	3,9	-1,3	13,2
ALR	104,0	1,0	0,0	-8,8	12,3	17,8	54,8
BDX	570,0	-2,5	9,2	1,3	-6,9	14,7	37,5
CCC	142,0	-7,2	-12,6	-23,8	-37,1	-20,6	57,1
CDR	242,9	-2,8	-11,5	-2,4	-0,5	49,6	22,0
DNP	41,5	-7,3	-4,0	-13,8	-22,8	20,3	7,9
KGH	189,7	0,2	6,5	42,4	52,9	25,2	20,7
KRU	462,0	0,7	4,8	8,8	19,8	10,1	25,0
KTY	925,0	0,5	4,3	9,2	14,2	36,4	30,3
LPP	17 245	-2,7	-1,5	6,9	13,2	20,0	29,8
MBK	1 024,5	2,5	10,3	8,6	29,9	71,4	54,8
OPL	9,2	-0,3	4,5	6,1	1,0	26,4	20,1
PCO	28,0	1,2	4,0	24,2	53,8	60,0	-6,6
PEO	192,9	-0,5	5,1	-11,6	14,7	37,7	46,5
PGE	10,9	-6,3	2,7	-8,4	27,8	58,0	23,7
PKN	98,9	0,3	13,4	28,7	52,3	98,3	27,0
PKO	75,3	-2,0	2,4	-7,6	9,1	34,5	48,4
PZU	60,4	-0,9	7,5	-0,8	8,2	56,4	41,3
SPL	504,6	0,3	3,7	-8,8	1,5	13,3	33,9
ZAB	21,4	-0,3	-0,7	-1,7	-7,2		
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	169,6	-2,0	-13,9	-9,8	-24,6	-37,2	-32,1
ABE	96,5	0,5	-1,6	-0,5	-0,9	7,3	35,9
ACP	193,6	-3,2	-17,3	-7,6	21,3	126,8	45,3
APR	17,7	-0,1	-2,7	-12,7	-11,4	-22,0	12,8
ASB	28,9	-1,2	4,4	4,0	12,7	70,2	17,2
ASE	66,9	-0,1	-6,4	-13,0	10,3	35,1	18,2
ATT	18,4	-0,9	-3,2	-2,6	-22,2	-12,2	-19,4
BFT	3060	0,0	-4,8	-11,8	-8,9	27,5	69,8
BHW	104,6	0,0	1,0	-3,7	0,1	29,2	31,9
BNPPPL	115,0	0,0	10,0	7,5	3,6	34,3	34,4
CAR	543,0	-0,7	-0,5	-5,6	-3,1	9,3	10,2
CBF	181,2	0,7	-0,7	3,0	16,5	57,4	72,1
CPS	12,8	-0,6	-13,4	-13,3	-32,9	4,1	-12,1
DIA	183,5	-0,9	-1,7	-2,4	10,2		
DOM	258,0	1,2	9,1	3,2	11,0	40,7	51,7
DVL	8,4	-0,4	2,8	-3,0	13,5	53,1	72,1
EAT	14,4	-0,4	-1,2	0,7	-18,6	-31,7	-7,1
ENA	22,0	-3,9	25,7	17,0	55,0	101,1	62,9
EUR	7,8	-1,2	-4,1	-4,0	-29,0	-8,5	-10,8
GPP	57,0	0,0	-5,0	-13,4	-2,9	8,1	6,2
GPW	61,4	-0,6	9,4	7,9	31,0	51,7	29,4
HUG	23,4	-2,5	1,3	21,6	27,9	47,5	-1,2
ING	323,5	0,8	5,5	-6,6	7,5	37,3	32,0
JSW	24,9	-2,2	2,1	5,7	1,4	-10,7	-18,4
LBW	9,9	-3,6	-11,1	11,3	-10,0	126,1	57,1
MBR	294,0	-0,7	1,9	4,4	6,0	7,1	3,5
MIL	15,8	1,0	6,1	-0,3	10,0	77,3	51,5
MRB	13,8	-1,9	2,1	-6,1	-7,5	22,2	59,1
NEU	801,0	1,4	18,5	21,4	10,9	2,2	12,0
NWG	94,0	-1,1	10,1	26,5	43,2	185,1	88,8
PEP	55,8	-3,1	-5,4	-7,0	-16,5	-21,8	-15,6
RBW	123,0	-0,5	4,9	-9,5	-14,2	13,5	99,0
SNT	263,4	-0,8	3,8	28,9	13,7	53,6	111,0
TEN	92,0	0,1	0,5	13,7	14,4	32,4	3,0
TPE	10,3	-2,6	20,9	25,3	59,2	188,8	71,6
TXT	47,7	-1,1	-8,2	-11,7	-5,3	-7,4	-17,1
VOX	154,0	0,0	-11,0	-11,4	2,2	37,1	66,5
VRC	122,6	-1,3	-1,0	0,0	5,3	7,5	47,8
WPL	55,2	-0,7	-4,8	-26,0	-39,5	-27,5	-16,6
XTB	70,0	-0,6	1,0	-10,2	-12,5	8,2	47,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
UNI	sWIG80	12,70	12,4	ACP	mWIG40	193,60	-9,9
SLV	sWIG80	40,30	9,2	CTX	sWIG80	45,00	-6,8
NEU	mWIG40	801,00	7,7	AMB	sWIG80	17,84	-6,2
CLC	sWIG80	6,51	7,4	ELT	sWIG80	47,10	-6,2
ECH	sWIG80	5,90	7,3	SGN	sWIG80	93,00	-6,1
STX	sWIG80	3,07	6,4	CCC	WIG20	142,00	-6,0
ENA	mWIG40	22,00	6,2	MOC	sWIG80	6,12	-5,8
WTN	sWIG80	16,80	5,9	DNP	WIG20	41,50	-5,8
MUR	sWIG80	39,10	5,0	DAD	sWIG80	57,00	-5,3
DOM	mWIG40	258,00	4,9	MDG	sWIG80	31,40	-4,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
BMC	sWIG80	28,40	238,1	ATC	sWIG80	8,15	-52,5
TPE	mWIG40	10,30	188,8	MLS	sWIG80	16,30	-49,3
NWG	mWIG40	94,00	185,1	CLC	sWIG80	6,51	-45,2
PXM	sWIG80	6,10	183,2	RVU	sWIG80	22,95	-44,8
DAD	sWIG80	57,00	166,4	MOC	sWIG80	6,12	-38,8
CMP	sWIG80	58,60	155,9	RNK	sWIG80	4,04	-38,7
CRI	sWIG80	380,50	139,3	11B	mWIG40	169,60	-37,2
ACP	mWIG40	193,60	126,8	WTN	sWIG80	16,80	-33,3
LBW	mWIG40	9,91	126,1	XTP	sWIG80	70,10	-32,6
DAT	sWIG80	92,90	124,9	MAB	sWIG80	8,02	-32,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
SNT	mWIG40	263,40	111,0	CTX	sWIG80	45,00	-33,6
ELT	sWIG80	47,10	100,5	11B	mWIG40	169,60	-32,1
RBW	mWIG40	123,00	99,0	MLS	sWIG80	16,30	-30,5
CMP	sWIG80	58,60	93,3	MAB	sWIG80	8,02	-28,2
NWG	mWIG40	94,00	88,8	MOC	sWIG80	6,12	-23,9
DAD	sWIG80	57,00	80,0	ATC	sWIG80	8,15	-22,3
DVL	mWIG40	8,39	72,1	SLV	sWIG80	40,30	-20,6
CBF	mWIG40	181,20	72,1	ATT	mWIG40	18,40	-19,4
TPE	mWIG40	10,30	71,6	BMC	sWIG80	28,40	-19,4
BFT	mWIG40	3060,00	69,8	JSW	mWIG40	24,85	-18,4

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	64,14	0,8	-1,2	2,2	-3,7	-13,2
Gaz USA HH [USD/MMBtu]	4,48	3,8	5,0	44,2	49,8	67,8
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	31,20	-1,1	0,3	-6,2	-5,3	-24,4
CO2 [EUR/t]	79,47	-0,9	1,2	1,5	11,3	20,3
Węgiel ARA [USD/t]	96,75	-0,2	4,1	6,3	-4,6	-18,5
Miedź LME [USD/t]	10 698	0,4	-1,6	-0,2	11,2	12,3
Aluminium LME [USD/t]	2 835	0,2	-1,5	3,5	8,7	6,5
Cynk LME [USD/t]	3 209	1,8	2,2	3,1	14,2	5,9
Ołów LME [USD/t]	2 036	1,0	2,3	3,3	3,1	1,8
Stal HRC [USD/t]	855,00	0,9	0,8	5,0	2,4	20,9
Ruda żelaza [USD/t]	102,40	-0,2	-3,1	-3,8	0,7	-0,9
Węgiel koksujący [USD/t]	201,00	-0,5	0,5	3,6	0,2	-4,3
Złoto [USD/oz]	4 055	1,3	1,3	0,9	21,3	54,8
Srebro [USD/oz]	49,32	2,1	2,6	-1,7	31,1	60,7
Platyna [USD/oz]	1 573	1,7	0,1	-1,5	18,0	62,7
Pallad [USD/oz]	1 420	1,2	-2,4	-3,5	24,1	43,1
Bitcoin USD	106 101	1,5	2,4	-7,2	-10,4	32,7
Pszemica [USD/bu]	529,75	0,4	-2,5	6,3	3,0	-7,5
Kukurydza [USD/bu]	428,25	0,2	-1,4	3,7	11,9	-0,6
Cukier ICE [USD/lb]	14,10	-0,6	-2,3	-15,2	-15,5	-28,4

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ERBUD

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'25

Portfel/kontrakcja

- trudna sytuacja rynkowa, duża konkurencja
- spółka stara się selektywnie ofertować
- portfel daje „bezpieczeństwo” na 2026 rok

Dług netto

- wskaźnik dług netto/EBITDA mieści się w kowenantach, spółka czuje się bezpiecznie

Kubatura w Polsce

- portfel do realizacji: 438 mln PLN w 4Q'25 i 900 mln PLN w 2026
- wzrost znaczenia klientów publicznych
- spółka koncentruje się na rentownych kontraktach
- klausule w kontraktach publicznych mają zwykle cap na poziomie 10% oraz podział ryzyka pomiędzy inwestora i GW
- w 2Q'25 spółka kończyła kontrakt Baltic Tower, który miał dobrą marżę
- spółka spodziewa się 7% marży brutto w 4Q'25
- ok. 70% (z 7,4 mln PLN) pozostałych przychodów operacyjnych w 3Q'25 dotyczyło kubatury

Przemysł

- wymagająca sytuacja na rynku niemieckim (ograniczenie inwestycji w przemyśle)
- spółka jest aktywna w zleceniach dla Orlenu
- spółka nie widzi zagrożeń dla marży w przemyśle zagranicznych w kolejnych kwartałach

Budownictwo modułowe

- spółka dostrzega szansę na budowę mieszkań przy CPK czy EJ
- ok 10% w portfelu stanowi rynek polski, w 2026 roku spółka widzi sporo przetargów w Polsce
- połowa straty za 1-3Q'25 (-51 mln PLN) dotyczy i) kontraktu w Monachium (konieczność wykonania powtórnie robót), ii) kosztów reorganizacji
- trwają intensywne prace nad poprawą rentowności, ostrożne podejście do nowej kontraktacji (w 2024 roku pozyskano zbyt wiele kontraktów)
- w 4Q'25 można zakładać obecnie ok. 7-9 mln PLN straty EBIT
- w 2026 spółka spodziewa się wyniku w granicach 0 do -20 mln PLN straty, nie będzie zysku
- skumulowany od początku projektu CAPEX to 75 mln PLN oraz 145 mln PLN strat
- zarząd może rozważyć wprowadzenie partnera do MOD21, nie ma na razie konkretów

Krzysztof Pado

ONDE

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'25

Onde – część budowlana

- spółka widzi przetargi na farmy PV oraz magazyny energii
- pojawiają się przetargi na farmy wiatrowe (z ustawy 700 m), obecnie uczestniczy w kilku (5-10 projektów, każdy od kilku do kilkunastu turbin), spółka liczy na kolejne przetargi w 2H'26
- w 2026 będzie relatywnie więcej przerobu z PV czy FW
- spółka nie zakłada spadku przychodów w 2026 roku
- Niemcy, Rumunia – spółka buduje struktury, rozmawia z podwykonawcami i inwestorami
- spółka nie jest w stanie na razie określić planów dla rynku rumuńskiego, rozważany rozwój organiczny jako bazowy
- marża w 3Q'25 jest bardzo dobra jak na warunki rynkowe, w kolejnych okresach będzie zależeć od podaży projektów
- konkurencja w segmencie drogowym jest bardzo duża, trzeba walczyć ceną stąd nadal słabe wyniki

Onde – część deweloperska OZE

- spółka chce powiększać portfel głównie o projekty wiatrowe i magazynowe
- spółka uzyskała warunki przyłączeniowe dla 36 MW w wietrze (uzyskane też PnB)
- projektu z PnB - w ciągu najbliższego pół roku decyzje, które projekty będą w budowie a które przeznaczone do sprzedaży
- w planach do sprzedaży w 2026 roku jest projekt 180+36 MW oraz mniejsze projekty PV
- spółka widzi przychylność urzędów dla cable-poolingu
- PV – CAPEX/1MW to ok 1,5-2,1 mln PLN (zależy od warunków gruntowych, lokalizacji itp.)
- PV – stan RtB to ok 50-80 tys EUR/1MW

Onde – produkcja energii

- PV Lewald uzyskał koncesję na sprzedaż

Legislacja OZE

- ustawa UC84 – projekt jest na etapie konsultacji, zbyt wcześnie, by się odnosić do jego zapisów odnośnie wymagań co do kaucji za warunki przyłączeniowe (obecnie wnoszone jest 30 tys PLN/MW kaucji)

Krzysztof Pado

CCC

W piątek przed sesją spółka opublikowała wstępne wyniki za 3Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'24	3Q'25	r/r	3Q'25P BDM	różnica
Przychody	2 770,9	2 966,0	7,0%	2 983,2	-0,6%
Wynik brutto na sprzedaży	1 420,0	1 413,0	-0,5%	1 471,4	-4,0%
EBITDA	479,0	404,0	-15,7%	471,8	-14,4%
EBIT	328,0	221,0	-32,6%	296,3	-25,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	51,2%	47,6%		49,3%	
Marża EBITDA	17,3%	13,6%		15,8%	
Marża EBIT	11,8%	7,5%		9,9%	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

Przychody okresu okazały się zbliżone z naszymi oczekiwaniami. Rozczarowała jednak rentowność, której spadek spółka tłumaczy rozliczeniem kosztów otwarć sklepów, które będą miały miejsce w 4Q'25. Są to koszty związane głównie z wasowaniem produktów (przygotowaniem ich do sprzedaży, zmianą etykiet i opakowań) oraz przeszkoleniem nowego personelu. Rentowność zysku operacyjnego odnotowała istotny spadek. Spółka zrewidowała swoje oczekiwania co do wyników 2025 r. Aktualnie spodziewa się osiągnięcia 11,3-11,5 mld PLN przychodów (vs. 12 mld PLN wcześniej) oraz 1,7-1,8 mld PLN EBITDA (wobec 2,4 mld PLN początkowo).

Podsumowanie konferencji po wstępnych wynikach 3Q'25:

- wyjątkowo ciepły wrzesień negatywnie wpłynął na wyniki okresu;
- w sklepach obuwniczych widoczny był spadek traffic'u;
- marża EBITDA (14%) poniżej oczekiwań spółki; spadek spowodowany wysokimi kosztami otwarć i pogodą;
- wydarzenia geopolityczne, np. pojawienie się dronów nad Polską, obniża aktywność zakupową i traffic w galeriach;
- w przyszłości spółka chce zrezygnować z akcji wyprzedażowych w HalfPrice;
- magazyn logistyczny dla HalfPrice już stoi, wyposażenie i automatyzacja może potrwać jeszcze kilka miesięcy;
- spółka spodziewa się, że Modivo w kolejnych kwartałach pokaże wzrost rentowności, dzięki wzrostowi udziału w sprzedaży produktów własnych/licencyjnych;
- na koniec roku spółka planuje zmniejszyć zapasy do 3,6 mld PLN (vs 4,1 mld PLN na koniec 2Q'25), co jest już blisko optymalnego poziomu;
- aktualnie działają 103 sklepy KAES i 96 sklepów Worldbox; na koniec 2026 r. sieć ma liczyć ok. 400 sklepów;
- aktualnie w sklepach MKRI 80% asortymentu to są marki partnerskie, które generują ok. 30% finalnej marży, pozostałe 20% to licencje i marki własne, które mają marżę ok. 73%, dlatego finalna marża wynosi 36%;
- na wiosnę towary własne mają stanowić 44%, co spowoduje wzrost marży do 58% w całym 2026 r., a w 2027 r. powinna przekroczyć 60%;
- CCC ma zgodę od UOKiK na przejęcie MKRI; pełna konsolidacja Worldbox powinna nastąpić w ciągu ok. 3 miesięcy;
- średnio 5 tys. klientów dziennie wykupuje usługę Modivo GOLD;
- spółka zrewidowała założenia na 2025 r.: 11,3-11,5 mld PLN przychodów i 1,7-1,8 mld PLN EBITDA (vs. 12 mld PLN przychodów i 2,4 mld PLN EBITDA początkowo);
- 80% ekspozycji na USD na kolekcję wiosenną jest zabezpieczone;

Q&A:

- koszty w 4Q'25 będą niższe, bo większość kosztów otwarć zostały poniesione w 3Q'25; HalfPrice jest dobrze przygotowany na sezon świąteczny;
- wydatki marketingowe mogą sięgać w kolejnych latach ok. 2% obrotu; w 2025 r. bliżej 1%;
- spółka planuje 500-600 mln PLN CAPEX na 2026 r.;
- obniżenie marży z tytułu kart podarunkowych – spółka zawiązuje rezerwę na koniec okresu z tytułu niewykorzystanych kwot na kartach podarunkowych;
- spółka złożyła zawiadomienie do KNF o podejrzeniu manipulacji przez Ningi Research; rozważa dalsze kroki prawne.

Anna Tobiasz

LPP

W piątek przed sesją spółka opublikowała wybrane dane operacyjne za 3Q'25.

W 3Q'25 grupa zanotowała 23% wzrost przychodów w walutach stałych. Sprzedaż LFL wzrosła 4,3%, przy czym w Sinsay spadła -1,7%, a w pozostałych brandach wzrosła +10,8%. W 3Q'25 spółka otworzyła 200 nowych salonów Sinsay oraz 32 salony pozostałych brandów.

Komentarz BDM:

W naszych prognozach zakładaliśmy wzrost przychodów o +16,6% r/r. Są to jednak szacunki uwzględniające zmiany kursów walut. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami spadła sprzedaż porównywalna w Sinsay, natomiast pozostałe brandy pokazały wzrosty.

Liczba nowych salonów okazała się wyższa od naszych założeń. Spodziewaliśmy się otwarcie 220 salonów, w tym 210 Sinsay, natomiast marka ta finalnie pokazała nieco wolniejszą dynamikę otwarć, a pozostałe brandy zaskoczyły pozytywnie.

Anna Tobiasz

ZUE

Spółka podała szacunkowe 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	304,3	288,1	-5,3%	250,0	15,2%	921,5	690,9	-25,0%
Wynik brutto na sprzedaży	7,0	10,4	48,3%	11,5	-9,4%	34,5	37,4	8,4%
EBIT	1,2	0,0	---	2,0	---	13,4	9,9	-26,3%
Zysk netto*	-0,2	-0,4	---	1,1	---	6,9	5,2	-24,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	2,3%	3,6%		4,6%		3,7%	5,4%	
Marża EBIT	0,4%	0,0%		0,8%		1,5%	1,4%	
Marża zysku netto*	-0,1%	-0,1%		0,5%		0,7%	0,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *przed wyłączeniem mniejszości

Wyniki jednostkowe [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'25W
Przychody	141,9	192,1	236,3	261,6	222,7	268,3	333,1	555,0	297,1	272,9	276,7	268,3	162,5	204,6	259,1
Wynik brutto ze sprzedaży	7,4	8,6	5,7	7,4	6,9	7,3	10,2	23,9	11,0	13,2	5,5	13,4	3,9	19,8	7,0
EBIT	3,7	2,8	0,6	1,2	1,9	2,6	7,4	16,9	5,4	6,1	0,8	4,5	-4,6	14,6	-1,7
Wynik netto	4,1	3,9	0,8	1,4	1,2	3,3	6,5	11,0	1,1	6,1	0,0	3,0	-4,4	10,5	-1,6
Marża brutto ze sprzedaży	5,2%	4,5%	2,4%	2,8%	3,1%	2,7%	3,1%	4,3%	3,7%	4,8%	2,0%	5,0%	2,4%	9,7%	2,7%
Marża EBIT	2,6%	1,5%	0,2%	0,5%	0,9%	1,0%	2,2%	3,0%	1,8%	2,2%	0,3%	1,7%	-2,8%	7,1%	-0,7%
Marża netto	2,9%	2,0%	0,4%	0,5%	0,5%	1,2%	2,0%	2,0%	0,4%	2,3%	0,0%	1,1%	-2,7%	5,1%	-0,6%

Wyniki jednostek zależnych [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'25W
Przychody	11,7	27,5	19,8	30,5	26,6	24,2	25,9	28,4	19,0	28,1	27,6	29,6	17,6	18,1	29,0
Wynik brutto ze sprzedaży	0,9	4,1	3,3	5,4	1,7	3,0	1,1	1,9	1,6	1,8	1,5	2,6	1,5	1,7	3,4
EBIT	-0,1	2,5	2,4	5,0	0,0	1,5	-0,1	0,3	0,3	0,5	0,4	1,1	0,0	-0,1	1,7
Wynik netto	-0,4	1,6	0,7	4,2	-0,1	-0,3	-0,6	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,8	-0,4	-0,1	1,3
Marża brutto ze sprzedaży	8,1%	14,9%	16,7%	17,5%	6,3%	12,4%	4,4%	6,7%	8,2%	6,2%	5,6%	8,8%	8,4%	9,4%	11,8%
Marża EBIT	-1,1%	9,1%	12,0%	16,4%	0,1%	6,1%	-0,4%	1,2%	1,7%	1,7%	1,3%	3,7%	0,1%	-0,7%	5,9%
Marża netto	-3,0%	5,8%	3,7%	13,7%	-0,4%	-1,1%	-2,3%	-0,1%	-0,7%	0,0%	-0,8%	2,7%	-2,4%	-0,4%	4,4%

Wyniki skonsolidowane [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'25W
Przychody	153,6	219,6	256,0	292,2	249,3	292,4	359,0	583,5	316,2	301,0	304,3	297,9	180,1	222,6	288,1
Wynik brutto ze sprzedaży	8,3	12,7	9,0	12,8	8,5	10,3	11,4	25,8	12,6	14,9	7,0	16,0	5,4	21,6	10,4
EBIT	3,6	5,3	3,0	6,2	1,9	4,1	7,2	17,2	5,7	6,6	1,2	5,6	-4,6	14,5	0,0
Wynik netto	3,8	5,5	1,6	5,5	1,1	3,0	5,9	10,9	1,0	6,2	-0,2	3,8	-4,8	10,4	-0,4
Marża brutto ze sprzedaży	5,4%	5,8%	3,5%	4,4%	3,4%	3,5%	3,2%	4,4%	4,0%	5,0%	2,3%	5,4%	3,0%	9,7%	3,6%
Marża EBIT	2,3%	2,4%	1,2%	2,1%	0,8%	1,4%	2,0%	2,9%	1,8%	2,2%	0,4%	1,9%	-2,5%	6,5%	0,0%
Marża netto	2,4%	2,5%	0,6%	1,9%	0,4%	1,0%	1,7%	1,9%	0,3%	2,0%	-0,1%	1,3%	-2,7%	4,7%	-0,1%

Źródło: BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki słabsze od naszych oczekiwań na poziomie marżowości.
- Szerszy komentarz opublikujemy w środę

Krzysztof Pado

ZUE

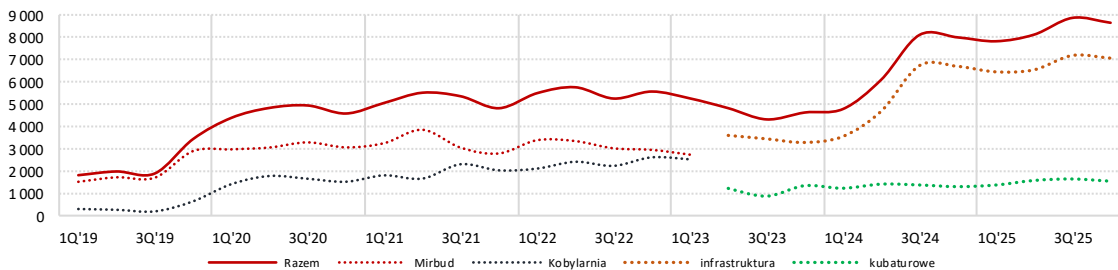
Zarząd powziął informację o wyborze oferty złożonej przez ZUE jako najkorzystniejszej w postępowaniu przetargowym dotyczącym zamówienia pn.: Utrzymanie, konserwacja i naprawy infrastruktury tramwajowej Miasta Krakowa w latach 2025 - 2028. Wartość netto złożonej oferty: 65,5 mln PLN. Budżet Zamawiającego na przedmiotowe zadanie wynosi 157 mln PLN netto i uwzględnia prace wykonywane w ramach wynagrodzenia ryczałtowego, jak i prace, jakie mogą zostać zlecone w czasie realizacji zamówienia (do 2028 roku) nie objęte wynagrodzeniem ryczałtowym.

MIRBUD

Spółka opublikowała podsumowanie miesiąca (październik 2025).

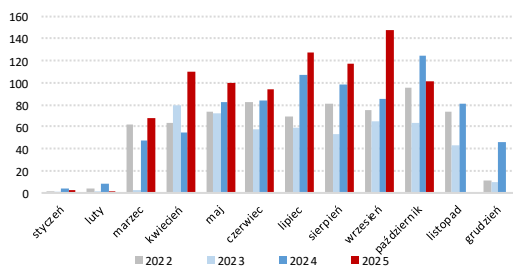
- Backlog grupy wynosi obecnie 8 646 mln PLN (vs 8 865 mln PLN miesiąc temu i 7 922 mln PLN rok temu). W tym portfel kontraktów infrastrukturalnych to 7 060 mln PLN a kubaturowych 1 544 mln PLN.
- W październiku spółka nie podpisała umów komunikowanych raportami bieżącymi (mogła podpisać także umowy poniżej progu raportowania). Wartość portfela spadła o 219 mln PLN m/m (wg informacji w konferencji wynikowej wartość portfela spółki nie określa przyszłych przychodów ale przyszłe wartości do zafakturowania).
- Produkcja masy bitumicznej w październiku: 101 tys ton (-19% r/r). Narastająco w '25 produkcja 867 tys ton (+24% r/r).

Portfel zleceń [mln PLN]



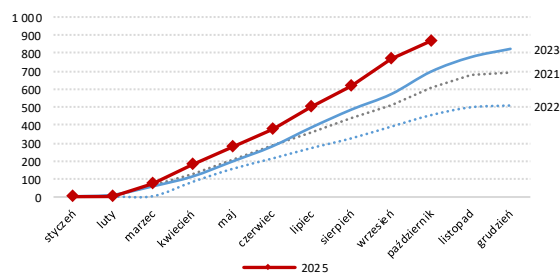
Źródło: DM BDM S.A., spółka, mirbud.pl/aktualnosci

Produkcja masy bitumicznej miesięcznie [tys ton]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

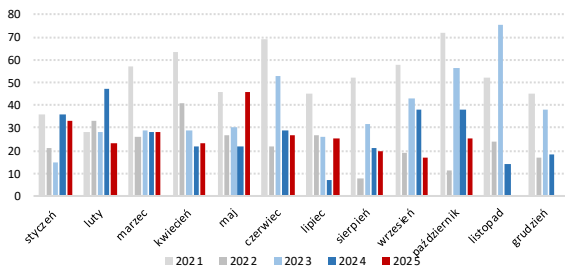
Produkcja masy bitumicznej narastająco w danym roku [tys ton]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

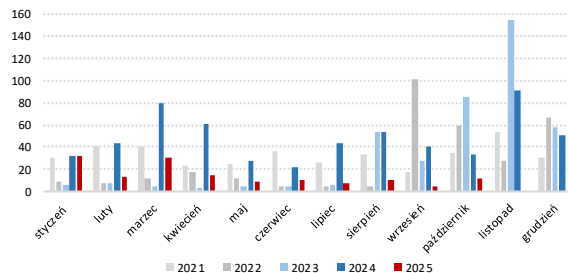
- Sprzedaż lokali (umowy deweloperskie i przedwstępne) w październiku wyniosła 25 szt (vs 17 lokali we wrześniu'25 i 38 szt w rok temu). Dotychczas w 2025 roku spółka sprzedała 267 lokali (vs 288 lokali w I-X'24).
- Przekazania na poziomie 12 lokali w październiku (34 rok temu). Dotychczas w 2025 roku spółka przekazała 143 lokale (vs 439 loki w I-X'24).
- Oferta na poziomie 836 lokali (29% mieszkań jest ukończonych). Liczba mieszkań z aktywnymi umowami sprzedaży na poziomie 253 szt (mieszkania czekające na przekazanie oraz mieszkania w budowie). Sześć projektów jest w budowie, z tego dwa mają 95-97% zaawansowania prac (Jastrzębia Góra I oraz Mszczonów – podobnie jak miesiąc temu). Pod koniec 3Q'25 spółka podpisała umowę z GW na nowy projekt w Żyrardowie (nie jest na razie oznaczony jako „w budowie”).

Liczba sprzedanych mieszkań miesięcznie* [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka, *umowy deweloperskie i przedwstępne

Liczba przekazanych mieszkań miesięcznie* [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka, *akty notarialne

Krzysztof Pado

DINO

Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q'25

Liczba sklepów:

- w 3Q'25 otwarto 98 nowych sklepów
- od początku roku (YTD) otwarto 245 sklepów
- na koniec września sieć liczyła 2933 sklepy, co oznacza wzrost o 14% rok do roku.

Sprzedaż (LFL)

- wzrost sprzedaży LFL (like-for-like) w 3Q wyniósł 4,4%
- wzrost LFL w okresie 9 miesięcy (YTD) wyniósł 4,7%
- umiarkowane tempo LFL jest tłumaczone czynnikami zewnętrznymi, takimi jak niesprzyjająca pogoda latem, niższa inflacja na półce (w porównaniu do 2Q) oraz ciągła ostrożność klientów w wydatkach
- firma utrzymuje pozytywny trend wolumenowy (wzrost ilościowy sprzedawanych produktów)

Przychody ze sprzedaży:

- w 3Q'25 wyniosły 8,8 miliarda PLN, wzrost o 15,2% rok do roku
- YTD wyniosły 24,7 miliarda PLN, wzrost o 14,9% w porównaniu do ubiegłego roku

EBITDA:

- w 3Q'25 wyniosła 750 milionów PLN, a marża 8,6% (spadek z 8,9% rok temu)
- YTD wyniosła 1,9 miliarda PLN, a marża 7,8% (taki sam poziom jak w zeszłym roku)

Capex

- w 3Q'25 wyniósł 553 miliony PLN
- YTD wyniósł blisko 1,6 miliarda PLN, przeznaczony głównie na rozwój sieci sklepów i bazy logistycznej. Ukończono centrum dystrybucyjne w gminie Żary

Q&A

- wynik LFL: tempo wzrostu LFL było poniżej oczekiwań, co Zarząd tłumaczy czynnikami zewnętrznymi (zła pogoda latem, ostrożność konsumentów)
- inflacja koszyka: inflacja na półce była niższa (ok. 1%) niż ogólna inflacja żywności w Polsce. W porównaniu do 2Q, dezinflacja wyniosła 2 punkty procentowe (co sugeruje ok. 3% inflacji na półce w 2Q)
- wolumen/traffic: pomimo słabszego LFL, Zarząd utrzymał pozytywny wzrost wolumenowy. Nie podano szczegółów dotyczących ruchu klientów (traffic) w 3Q, ale pozytywny wolumen sugeruje, że ruch lub/i wielkość koszyka rosły, choć LFL był tłumiony przez deflację cen na półce
- marża wzrosła widocznie w H1, ale pozostała płaska w 3Q przez mniej korzystny mix sprzedaży (wpływ pogody latem), kontynuacja inwestowania w atrakcyjność cenową oferty oraz efekt bazy (poprawa marży w 3Q 2024 stworzyła trudniejszą bazę porównawczą)
- inwestycje w Ceny: Zwiększone inwestycje (wg pytającego o 2%) były głównie motywowane chęcią "wyczyszczenia" zapasów (w tym sezonowych, jak lody) nagromadzonych w okresie letnim z powodu pogody
- wzrost kosztów i amortyzacji w 3Q (50% r/r): zarząd uspokaja, że w ujęciu 9 miesięcy (YTD) nie ma anomalii. Wzrost w 3Q to efekt przesunięcia kosztów z 2Q do 3Q
- biznes mięsny Agro-Rydzyna: wpływ na wyniki jest stabilny i podobny jak w poprzednich kwartałach
- LFL: oczekiwany zbliżony do wyniku za pierwsze 9 miesięcy (czyli kontynuacja trendu, na który wpływa niska inflacja i ostrożność konsumentów)
- marża EBITDA: oczekiwana nie niższa niż poziom osiągnięty w poprzednim roku
- marża brutto: istnieje potencjał do poprawy marży brutto, a Zarząd aktywnie pracuje nad jego wykorzystaniem, choć ciągle dbałość o atrakcyjność cenową (inwestowanie w cenę) jest stałym elementem strategii

- konsumenci: nadal ostrożni/rozważni, aktywnie szukają najlepszej ceny
- konkurencja: brak odnotowanych zmian w otoczeniu konkurencyjnym; decyzje o inwestowaniu w ceny są motywowane wewnętrznie (atrakcyjność oferty, poziom sprzedaży, czyszczenie zapasów), a nie bezpośrednią reakcją na agresywne ruchy konkurencji
- inflacja: wpływ pogody się skończył; inflacja w Polsce jest w trendzie spadkowym (dezinflacja), co oznacza, że Q4 może charakteryzować się niskim poziomem inflacji na półce
- poprawa rentowności: źródła poprawy rentowności (Marża Brutto/EBITDA) mają pochodzić ze zmniejszenia presji kosztowej (wraz ze spadkiem inflacji) oraz wzrostu siły przetargowej w zakupie towarów (dzięki wyższym poziomom sprzedaży i planowanemu wzrostowi liczby nowych sklepów)
- otwieranie sklepów: guidance na bieżący rok - oczekiwany najwyższy poziom, tj. około 340 sklepów
- perspektywa na przyszły rok: planowane przyspieszenie liczby otwarć (co wspiera wzrost siły przetargowej i jest kluczowym elementem modelu biznesowego)

GRENEVIA

Spółka podała wyniki za 3Q'25

Wyniki za 3Q'25 [mln PLN]

	3Q'25	3Q'25P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	567,0	529,3	7,1%	30,0%
EBITDA	168,0	158,3	6,1%	15,1%
EBIT	103,0	94,2	9,3%	12,0%
zysk netto j.d.	74,0	66,4	11,4%	17,0%

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

JSW

Spółka podała, że zakończone zostały analizy głównych przesłanek świadczących o możliwości utraty wartości bilansowej aktywów. Szacunki liczbowe będą kalkulowane zgodnie z postanowieniami MSR 36, a o wynikach testów spółka poinformuje odrębnym raportem bieżącym. Ujęcie lub rozwiązanie odpisów aktualizujących wartość majątku poszczególnych ośrodków wypracowujących środki pieniężne zostanie uwzględnione w sprawozdaniu finansowym za 2025 rok.

INTER CARS

Grupa Inter Cars miała w październiku 2 082,8 mln PLN przychodów (+8% r/r), w tym sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą wyniosła 1 109,9 mln PLN (+13% r/r).

KGHM

Do sejmowej Komisji Finansów Publicznych został skierowany w piątek projekt ustawy, której celem jest zmniejszenie podatku od wydobycia miedzi oraz srebra. Resort szacuje, że w efekcie firmy wydobywające miedź i srebro mają zyskać łącznie 500 mln PLN w 2026 roku i po 750 mln PLN rocznie w latach 2027-2028.

Zarząd KGHM Polska Miedź zdecydował o wcześniejszym wykupie 1,6 mln sztuk obligacji serii B, o łącznej wartości nominalnej 1,6 mld PLN oraz emisji obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej do 1,6 mld PLN. Pierwotny termin wykupu obligacji serii B przypadł na 27 czerwca 2029 roku.

ENERGETYKA

Do Sejmu trafi prezydencki projekt, który ma skutkować obniżeniem rachunków za prąd o 33% - poinformował prezydent Karol Nawrocki na spotkaniu z ekspertami. Dodał, że w projekcie zaproponowano usunięcie m.in. opłat OZE i mocy oraz obniżenie kosztów dystrybucji. Zdaniem prezydenta należy też przywrócić 5% stawkę VAT-u na prąd.

INPOST

InPost zakłada, że w 4Q'25 rynek e-commerce w Polsce nie wzrośnie o więcej niż 5% r/r - poinformował prezes InPostu Rafał Brzóska.

ORLEN

Grupa Orlen zakończyła badania dna Bałtyku dla kolejnej morskiej farmy wiatrowej. Pozyskane informacje pozwolą Orlen Neptun opracować kolejne kluczowe etapy inwestycji.

Orlen i Naftogaz podpisali porozumienie, określające warunki kontraktu na dostawę gazu w 2026 roku - poinformował Orlen w komunikacie prasowym. Polska spółka dostarczy ukraińskiemu partnerowi ponad 300 mln metrów sześciennych gazu, pochodzącego z dostaw amerykańskiego LNG odbieranych przez Orlen.

CREOTECH

Creotech Instruments podpisał umowę z Europejską Agencją Kosmiczną na realizację projektu "Telescope array functional prototype", będącego częścią Programu Bezpieczeństwa Kosmicznego Europejskiej Agencji Kosmicznej. Creotech Instruments jest głównym wykonawcą, a jego rolą jest dostawa kamer astronomicznych sCMOS wraz z dodatkowymi akcesoriami oraz zarządzanie realizacją projektu. Wartość prac po stronie spółki wynosi 503 tys. EUR z czego 80% jest finansowane przez Europejską Agencję Kosmiczną, a 20% pokrywane jest przez Creotech. Przewidywany okres realizacji projektu wynosi około 12 miesięcy.

URTESTE

Urteste zawarło dwie umowy dotyczące dokapitalizowania spółki z inwestorami, którzy zobowiązali się do objęcia akcji nowej emisji. Zawarte umowy dotyczą łącznie 116,4 tys akcji za 4,46 mln PLN. Pozyskane środki zapewnią spółce finansowanie do czasu wyników pośrednich badania Panuri.

BUDOWNICTWO

GDDKiA ogłosiła do tej pory 11 przetargów wartych 3,8 mld PLN, wykluczających podmioty spoza UE.

RYNEK WĘGLA

W październiku główne rynki spot węgla wysokoenergetycznego wciąż znajdowały się pod presją słabego popytu - wynika z opracowania Agencji Rozwoju Przemysłu (ARP).

SEVENET

Sevenet planuje zysk w kwocie 2,7 mln PLN za rok obrotowy 2024/2025 przeznaczyć na kapitał zapasowy spółki - poinformowała spółka w projektach uchwał na ZWZ zwołanego na 8 grudnia.

LUBAWA

Lubawa wstępnie szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto w 1-3Q'25 wyniósł 72,5 mln PLN (-3% r/r).

SANTANDER BP

Zarząd Santander Bank Polska podjął decyzję o emisji obligacji typu "senior preferred" o wartości nominalnej do 3 mld PLN. Jak podano, rozliczenie emisji nastąpi 1 grudnia 2025 roku. Obligacje zostaną wykupione 1 grudnia 2028 roku, z zastrzeżeniem prawa banku do wcześniejszego wykupu.

NEWAG

Spółka miała szacunkowo w 1-3Q'25 1,77 mld PLN przychodów (+56% r/r) oraz 283 mln PLN zysku netto (+208% r/r).

POLENERGIA

Grupa Polenergia szacuje, że EBITDA w 3Q'25 wyniosła 89,2 mln PLN. Konsensus PAP Biznes zakładał 102,7 mln PLN EBITDA.

STALPROFIL

Stalprofil szacuje jednostkową stratę netto w 3Q'25 na -3,3 mln PLN, wobec +3,3 mln PLN zysku rok wcześniej.

PEPCO

Pepco Group podpisało umowy kredytowe o wartości 770 mln EUR z 10 bankami. Nowe finansowanie obejmuje dwie umowy kredytów terminowych oraz odnawialną linię kredytową. Nowe kredyty terminowe zostaną wykorzystane na refinansowanie obecnego zadłużenia Grupy. Odnawialna linia kredytowa będzie dostępna na ogólne cele korporacyjne oraz jako rezerwa płynności Grupy.

Pepco Group potwierdziło również, że jej spółka zależna PEU (FIN) plc, pomyślnie zakończyła proces subskrypcji obligacji serii 1 (600 mln PLN) wyemitowanych w ramach programu emisji obligacji o wartości 2 mld PLN.

LUG

LUG szacuje, że w 3Q'25 odnotował -10,4 mln PLN skonsolidowanej straty netto wobec -0,4 mln PLN straty rok wcześniej.

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 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 inwestycyjna 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://gpcatalyst.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.