

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

KOMENTARZ PORANNY

Teraz wojna Trump Powell

Przymierzany do otrzymania Pokojowej Nagrody Nobla Donald Trump postanowił dolać oliwy do ognia w relacji pomiędzy nim a przewodniczącym FED i zasugerowanie 3-4 osób, które w jego opinii sprawdzą się w tej roli lepiej niż obecny prezes Rezerwy Federalnej USA. Przenosząc naszą uwagę, w kierunku pozostałych konfliktów, trwają rozmowy w Egipcie na temat zawieszenia broni pomiędzy Izraelem a Hamasem, które rzekomo miałyby się zmaterializować w przyszłym miesiącu. Na rynku światowych aktywów warto wyróżnić Edka (EUR USD), który przebijając szczyt 1,16, wyczyścił z rynku inwestorów obstawiających formację podwójnego szczytu i ostatecznie otworzył sobie drogę do 1,20. Druga ważna para walutowa z perspektywy warszawskiego parkietu, czyli USD PLN po całorocznym umacnianiu się Złotówki względem Dolara znajduje się dzisiaj w kluczowym rejonie średniej 200-sesyjnej i na poziomach obserwowanych po raz ostatni na przełomie lat 2020/21. Ropa spada poniżej 70 USD/baryłkę niwelując tym samym wzrost obserwowany podczas eskalacji konfliktu Izraela z Iranem. Zwracamy również uwagę na wysoko utrzymującego się Bitcoina i spadające rentowności amerykańskich 10-latek, które przebiły wczoraj od góry poziom 4,3, co w naszej opinii jest dobrym sygnałem dla rynku ryzyka na najbliższe dni. W Polsce po dobrej wtorkowej sesji, na której banki wyciągały nasze indeksy w górę, wczoraj sektor ten wystąpił w roli hamulcowego. Wczoraj WIG20 spadł o -0,5% przy indeksie WIG-Banki -1,5%, co w naszym odczuciu pokazuje siłę naszego parkietu przy relatywnie słabej wczoraj Europie i nijakich USA. Dzisiaj o poranku NIKKEI rośnie 1,5%, co jest dobrym prognozą przed otwarciem giełd w Europie.

Andrzej Wodecki

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Banki:** MF pracuje nad podatkiem od odsetek od rezerw utrzymywanych przez banki w NBP - Domański, MF
- PZU:** WZA zdecydowało o wypłacie 4,47 PLN dywidendy na akcję
- PZU:** Reorganizacja grupy wymaga zmiany 4 ustaw, polityka dywidendowa się nie zmieni – Klesyk
- PGE:** Spółka planuje pozyskać w tym roku decyzję środowiskową dla projektu offshore
- Energetyka:** Sejm w ustawie wiatrakowej zdecydował o przedłużeniu mrożenia cen prądu do końca roku
- Energetyka:** MP skierował do konsultacji projekt aktualizacji PPEJ z I blokiem jądrowym w 2036
- Scanway:** Akcjonariusz Scanway sprzedał w ABB 176,5 tys akcji spółki w cenie 75 PLN za papier
- Columbus:** WZA wyraziło zgodę na zbycie ZCP spółki za ok. 90 mln PLN
- Mennica PL:** Oferta spółki najkorzystniejsza w postępowaniu na "System biletowy Warszawskiego Transportu Publicznego"

WYKRES DNIA

Kurs NVIDIA powrócił do łask inwestorów. Na śródowej sesji inwestorzy nadal optymistycznie reagowali na wiadomości o perspektywach obszaru AI rozwijanego przez spółkę. Licząc według śródowego zamknięcia, skala wzrostu kursu od tegorocznego kwietniowego minimum to już ok 63% (kwietniowe minima to m.in. efekt paniki związanej z cłami).

NVIDIA [USD]



Źródło: Bloomberg

Notowania: środa, 25 czerwca 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 749,2	-0,5%	25,4%
WIG30	3 575,6	-0,2%	27,4%
mWIG40	7 722,5	0,6%	26,1%
sWIG80	28 491,0	0,6%	20,8%
WIG	101 221,0	-0,2%	27,2%
NC Index	247,6	0,2%	8,0%
WIG Banki	15 673,1	-1,5%	26,9%
WIG Bud	8 023,4	-0,5%	18,2%
WIG Chemia	8 965,5	0,6%	17,3%
WIG Dew	5 149,6	-1,1%	24,1%
WIG Energia	4 223,3	1,4%	69,5%
WIG Games	18 125,1	0,1%	29,5%
WIG IT	9 315,4	1,6%	64,2%
WIG Media	7 281,5	3,3%	6,1%
WIG Paliwa	8 973,6	-0,6%	71,8%
WIG Spoż	3 105,7	1,1%	15,3%
WIG Surowce	4 096,0	-0,7%	7,1%
WIG Odzież	10 560,9	0,3%	-4,5%
DAX	23 498,3	-0,6%	18,0%
FTSE100	8 718,8	-0,5%	6,7%
CAC40	7 558,2	-0,8%	2,4%
BUX	97 837,4	-0,1%	23,3%
S&P500	6 092,2	0,0%	3,6%
DJIA	42 982,4	-0,2%	1,0%
Nasdaq Comp	19 973,6	0,3%	3,4%
Bovespa	135 767,3	-1,0%	12,9%
Nikkei225	38 942,1	0,4%	-2,4%
Shanghai Comp.	3 456,0	1,0%	3,1%
S&P/ASX 200	8 559,2	0,0%	4,9%
EUR/PLN	4,25	-0,1%	-0,7%
USD/PLN	3,64	-0,5%	-11,8%
CHF/PLN	4,53	-0,4%	-0,5%
EUR/USD	1,17	0,4%	12,6%
USD/JPY	145,24	0,2%	-7,6%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 740	31	1,14%
Kurs zamknięcia	2 729	-10	-0,37%
Kurs min.	2 715	15	0,56%
Kurs max.	2 742	3	0,11%
Wolumen obrotu	16 830	-7 658	-31,27%
Otwarte pozycje	45 844	-696	-1,50%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 765,1	2 740,3	2 765,1	2 749,2	-0,5%	1 219
WIG30	3 584,6	3 564,4	3 588,7	3 575,6	-0,2%	1 341
MWIG40	7 682,4	28 377,4	28 607,9	7 722,5	0,7%	196
SWIG80	28 377,4	7 682,4	7 746,8	28 491,0	0,6%	30
WIG-PL	105 890,6	105 806,2	105 890,6	105 806,2	-0,2%	1 413
WIG	101 448,3	100 951,9	101 616,7	101 221,0	-0,2%	1 463

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	99,1	12 933	-0,8%	15,2%
Allegro	32,6	34 460	0,7%	20,4%
Budimex	532,0	13 582	-1,6%	14,0%
CCC	185,0	14 250	2,4%	0,7%
CD Projekt	275,2	27 495	-0,3%	43,7%
Dino	512,8	50 275	1,4%	31,6%
Kęty	877,5	8 614	0,1%	28,6%
KGHM	123,8	24 760	-0,8%	7,7%
Kruk	392,5	7 616	-1,4%	-5,6%
LPP	13 930,0	25 853	-0,7%	-10,4%
mBank	756,4	32 166	-1,4%	38,2%
Orange	9,0	11 837	0,8%	22,5%
Pekao	177,3	46 523	-2,1%	28,5%
Pepco	20,0	11 549	0,0%	21,8%
PGE	11,2	25 141	3,0%	84,6%
PKN Orlen	82,0	95 162	-0,7%	73,7%
PKO BP	71,1	88 875	-2,2%	19,0%
PZU	61,4	53 020	0,4%	33,9%
Santander Polska	467,3	47 753	-1,2%	2,1%
Żabka	21,8	21 750	1,3%	13,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	219,4	530	0,4%	28,9%	ING BSK	306,0	39 811	0,0%	26,7%
AB	98,0	1 422	3,2%	0,4%	Inter Cars	560,0	7 934	0,2%	7,5%
Amrest	15,7	3 451	-0,3%	-15,5%	JSW	21,2	2 486	0,1%	2,2%
Asbis	23,3	1 293	0,0%	26,2%	Lubawa	9,2	1 375	-1,6%	109,0%
Asseco	193,4	16 052	2,4%	101,0%	Millennium	13,7	16 656	-0,6%	54,3%
Asseco	72,0	3 736	-0,1%	46,9%	Mirbud	13,4	1 477	0,3%	13,0%
Auto	19,9	2 602	1,1%	0,6%	MoBrok	275,0	966	0,4%	-16,0%
Azoty	22,2	2 206	1,1%	18,9%	Neuca	688,0	3 132	0,0%	-21,2%
Benefit Sys. 3	005,0	9 844	-0,3%	3,8%	Newag	71,3	3 209	1,0%	68,6%
BNP	105,0	15 527	0,0%	23,2%	Polenergia	60,0	4 633	1,4%	-13,8%
Celon	21,8	1 174	1,2%	-17,6%	Pracuj	61,5	4 237	-0,8%	7,5%
cyber_Folks	167,0	2 368	3,6%	11,0%	Rainbow	135,8	1 976	2,0%	1,8%
Cyfrowy	16,6	10 584	2,3%	17,0%	Synektik	214,0	1 825	1,7%	7,8%
Develia	7,2	3 305	-1,8%	31,0%	Tauron	8,2	14 325	0,1%	117,5%
Dom Dev.	228,5	5 895	-1,5%	25,4%	TEN	83,8	543	1,5%	16,4%
Enea	18,1	9 609	0,8%	40,5%	Text	54,4	1 400	-0,5%	-17,4%
Eurocash	8,1	1 120	0,9%	12,4%	Vercom	120,0	2 667	0,8%	-5,9%
GPW	50,5	2 120	0,6%	24,8%	Voxel	153,8	1 615	1,2%	22,1%
Handlowy	115,4	15 078	0,9%	30,1%	WP.PL	81,5	2 427	4,5%	4,1%
Huuuge	17,9	1 074	-0,1%	3,7%	XTB	79,7	9 366	2,7%	13,2%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	67,9	1,1%	-11,5%	6,3%	-9,0%	-20,4%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,4	-4,2%	-15,0%	-1,7%	-6,7%	29,0%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	35,4	-0,6%	-8,5%	3,4%	-27,6%	1,6%
CO2 [EUR/t]	70,3	-3,3%	-4,7%	1,0%	-1,8%	4,5%
Węgiel ARA [USD/t]	103,2	-0,3%	-0,6%	7,6%	-9,4%	-5,2%
Miedź LME [USD/t]	9 813,2	-0,1%	0,5%	2,8%	13,4%	4,1%
Aluminium LME [USD/t]	2 556,0	-0,9%	0,1%	4,8%	1,2%	4,4%
Cynk LME [USD/t]	2 687,1	1,0%	3,1%	3,5%	-9,0%	-4,5%
Ołów LME [USD/t]	2 010,6	0,8%	2,5%	4,0%	4,4%	-7,0%
Stal HRC [USD/t]	889,0	1,9%	2,2%	5,8%	25,4%	24,0%
Ruda żelaza [USD/t]	94,3	-0,2%	0,1%	-4,9%	-9,0%	-11,6%
Węgiel koksujący [USD/t]	173,5	-0,9%	-1,1%	-7,2%	-11,9%	-26,5%
Złoto [USD/oz]	3 335,0	0,3%	-1,0%	1,4%	27,1%	45,1%
Srebro [USD/oz]	36,4	1,3%	-1,0%	10,3%	25,8%	26,4%
Platyna [USD/oz]	1 384,0	4,8%	4,7%	30,8%	52,5%	36,4%
Pallad [USD/oz]	1 065,4	-0,1%	0,3%	10,8%	17,1%	14,1%
Bitcoin USD	107 975,5	1,7%	3,0%	3,0%	15,2%	77,1%
Pszenvica [USD/bu]	528,0	-1,4%	-8,1%	-1,1%	-4,3%	-2,4%
Kukurydza [USD/bu]	411,3	-1,2%	-5,1%	-7,4%	-10,3%	-2,1%
Cukier ICE [USD/lb]	16,6	1,5%	1,8%	-3,6%	-4,9%	-9,3%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph: 1556 Daily 25DEC2024-26JUN2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

26-Jun-2025 06:39:31

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) 61596 Daily 25DEC2024-26JUN2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

26-Jun-2025 06:39:55

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Banki	MF pracuje nad podatkiem od odsetek od rezerw utrzymywanych przez banki w NBP, a szacowane wpływy w przyszłym roku wynoszą 1,5-2,0 mld PLN - poinformował minister finansów Andrzej Domański w radiu Zet.
PZU	Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU zdecydowało o przeznaczeniu z zysku netto za 2024 rok oraz z kapitału zapasowego utworzonego z zysku netto za 2023 r., na wypłatę dywidendy łącznie 3,86 mld PLN, co daje 4,47 PLN dywidendy na akcję. Zwyczajne walne zgromadzenie PZU nie udzieliło absolutorium Beacie Kozłowskiej-Chyle z wykonania obowiązków w zarządzie w 2024 roku
PZU	Stworzenie struktury holdingowej w PZU wymagać będzie zmiany czterech ustaw, po połączeniu PZU z Bankiem Pekao nie jest planowana zmiana polityki dywidendowej - poinformował Andrzej Klesyk, kierujący pracami zarządu PZU.
PGE	PGE chce wziąć udział w grudniowej aukcji offshore. Planuje pozyskać w tym roku decyzję środowiskową dla jednego projektu – poinformowali przedstawiciele spółki. Wiceprezes Maciej Górski pytany o drugi projekt offshore w partnerstwie z Orsted, odpowiedział: "Jesteśmy w tzw. rekonfiguracji. Chcemy ten projekt zrealizować. Projekt się jednak jeszcze nie zakontrał, a po decyzjach prezydenta USA ceny poszły w górę". PGE chce przeanalizować kwestię technologii jądrowych. „Technologia jądrowa przeżywa renesans w zakresie zarówno małego, jak i dużego atomu. Nie możemy jako duży gracz tej technologii ignorować. Musimy analizować, czy ta technologia może mieć miejsce w naszym miksie” – powiedział prezes Dariusz Marzec. „Nie możemy ignorować SMR-ów, które w ciągu kilku lat mogą wejść na rynek. Powinniśmy wykonać pracę i to przeanalizować i chcemy pod tym kątem przeanalizować lokalizację w Turowie” – dodał prezes.
PGE	Spółka Ocean Winds oraz należąca do PGE i Ørsted spółka Elektrownia Wiatrowa Baltica-2 podpisały umowę rezerwacyjną, która umożliwi wykorzystanie terminalu T5 do budowy morskiej farmy wiatrowej BC-Wind z portfela Ocean Winds.
Energetyka	Nowelizację tzw. ustawy wiatrakowej, która m.in. zmniejsza minimalną odległość turbin wiatrowych od zabudowań do 500 m. uchwalił w środę Sejm. W ustawie znalazły się też przepisy ws. zamrożenia cen energii do końca 2025 roku na poziomie 500 PLN netto za MWh. Obecnie mrożenie obowiązuje do końca września. Teraz nowelizacja trafi pod obrady Senatu. Prezydent Andrzej Duda pytany w środę w Hadze, czy byłby otwarty na podpisanie nowelizacji ustawy wiatrakowej, w której znalazłaby się poprawka ws. mrożenia cen energii w 2025 r. wskazał, że jest to próba wymuszenia na nim podpisu pod tą ustawą. W trakcie prac nad nowelizacją ustawy wiatrakowej w Sejmie wprowadzono do niej system korzyści dla mieszkańców okolic farm wiatrowych. Zgodnie z ustawą inwestor będzie wpłacał co roku na fundusz partycypacyjny 20 tys. zł, waloryzowane wskaźnikami inflacji od każdego megawata mocy zainstalowanej. Środki zgromadzone na tym funduszu przeznaczone będą na wypłaty dla właścicieli budynków mieszkalnych, budynków o funkcji mieszanej i lokali mieszkalnych znajdujących się na nieruchomościach zlokalizowanych w odległości do 1000 metrów od okręgu, którego promień jest równy połowie średnicy wimika wraz z łopatami.
Banki	W walce z cyberprzestępczością konieczna jest współpraca w ramach sektora bankowego, warto stworzyć ogólnopolski system wspierający banki w walce z oszustwami finansowymi, a także zmienić prawo dotyczące biometrii behawioralnej. Jakość kredytów w sektorze pozostanie na bardzo dobrym poziomie, co wynikać będzie m.in. z silnej gospodarki i zaawansowanych modeli AI w bankach - poinformował PAP Biznes wiceprezes Santander Bank Polska, Artur Głęboczek.
Energetyka	Resort przemysłu skierował do konsultacji projekt aktualizacji Programu polskiej energetyki jądrowej (PPEJ), według którego rozpoczęcie komercyjnej pracy pierwszego bloku elektrowni jądrowej na Pomorzu ma nastąpić w 2036 r. Konsultacje dokumentu potrwać do 25 lipca. Na lata 2025/2026 planowane jest podpisanie umowy EPC a w 2028 roku rozpoczęcie prac budowlanych (pierwszy beton jądrowy).
Allegro	Allegro Treasury - spółka zależna od Allegro.eu - podjęła decyzję o dobrowolnej częściowej przedpłacie kredytów terminowych w ramach Nadrzędnej Umowy Kredytowej. Spłata dotyczy pełnego pokrycia 700 mln PLN z dodatkowego kredytu oraz częściowej spłaty 300 mln PLN nadrzędnego kredytu w wysokości 5,26 mld PLN. Rada Dyrektorów Allegro.eu zdecydowała o emisji do 1 mln obligacji serii A o maksymalnej łącznej wartości nominalnej 1 mld PLN. Obligacje będą oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej WIBOR 6M powiększonej o podstawową marżę odsetkową 1,30% rocznie, ich cena będzie równa ich wartości nominalnej.

Energa, Onde	Na farmie wiatrowej w Szybowicach zakończył się montaż wszystkich 17 turbin o łącznej mocy zainstalowanej 37,4 MW. Wkrótce rozpocznie się tam rozruch technologiczny. Pozwolenie na użytkowanie obiektu powinno zostać uzyskane w 4Q'25 - podała Energa. GW inwestycji jest Onde.
Scanway	Akcjonariusz Scanway Jędrzej Kowalewski Fundacja Rodzinna zakończył proces budowy przyspieszonej księgi popytu, w którym sprzeda łącznie 176,5 tys akcji Scanway. W wyniku ABB cena sprzedaży została ustalona na 75 PLN za jedną akcję. Sprzedaż akcji nastąpi w wykonaniu postanowień umowy inwestycyjnej zawartej przez spółkę i akcjonariusza z dnia 23 czerwca 2025 roku. Zgodnie z umową inwestycyjną, akcjonariusz obejmie 155 tys akcji zwykłych na okaziciela serii F za jednostkową cenę emisyjną równą cenie sprzedaży akcji sprzedawanych.
Scope Fluidics	Bacteromic, spółka z grupy Scope Fluidics, podpisała umowę na przeprowadzenie badań klinicznych na potrzeby certyfikacji FDA systemu Bacteromic
InPost	InPost Pay ma 8,5 mln zarejestrowanych użytkowników i działa w ponad 2 500 sklepach internetowych. Podano, że usługa InPost Pay od sierpnia ubiegłego roku jest dostępna dla klientów Shoper i sklepy internetowe na Shoper zwiększyły konwersję koszykową nawet o 20%.
PKP Cargo	PKP Cargo zamierza pozbyć się zbędnych węglarek. W założeniach zarządu wagony nie trafią na rynek przewozów, ale na złom. Zdecydowana większość to tabor w bardzo złej kondycji technicznej. – Rzeczpospolita Spór o uzdrowienie PKP Cargo. Dodatkowe zwolnienia pracowników oraz sprzedaż na złom wagonów budzą kontrowersje. Związkowcy szykują protesty. - DGP
MCI	MCI z programem obligacji wartym 100 mln PLN. Obligacje mogą być atrakcyjnym źródłem budowania długoterminowej płynności, zwłaszcza w środowisku malejących stóp procentowych - twierdzi wiceprezes Ewa Ogryczak. - Parkiet
Mennica Polska	Oferta spółki złożona w postępowaniu o udzielenie zamówienia sektorowego pn. "System biletowy Warszawskiego Transportu Publicznego", prowadzonego w trybie dialogu konkurencyjnego przez ZTM w Warszawie została wybrana jako najkorzystniejsza. W maju Mennica Polska podała, że złożyła ofertę za 283 mln PLN netto.
Tauron	Uchwały ws. nieudzielenia byłemu prezesowi Tauronu Pawłowi Szczeszowski i b. wiceprezesowi koncernu Arturowi Warzose za czas ich pracy w 2023 r. i 2024 r. przyjęło w środę walne zgromadzenie tej firmy. Absolutoria uzyskali pozostali członkowie zarządów i rad nadzorczych z tych okresów.
Best	Best przedterminowo wykupi wszystkie obligacje serii M1 i N1 wyemitowane przez Kredyt Inkaso przed połączeniem z tą spółką. Best dokona wcześniejszego wykupu obligacji na okaziciela serii M1 o wartości nominalnej 15 mln PLN i obligacji na okaziciela serii N1 o łącznej wartości nominalnej 18 mln PLN.
Columbus	Walne zgromadzenie Columbus Energy wyraziło zgodę na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa (ZCP) spółki oraz przejęcie długu przez jej nabywcę spółkę Ruby01A, której właścicielem jest Gemstone ASI. Szacowana wartość zbywanej ZCP to ok. 90 mln PLN.
PKO BP	PKO Bank Hipoteczny wyemitował czteroletnie hipoteczne listy zastawne o łącznej wartości nominalnej 500 mln euro, które objęły międzynarodowe fundusze inwestycyjne, banki komercyjne oraz bank centralny jednego z państw nordyckich
Archicom	Walne zgromadzenie Archicomu zdecydowało o wypłacie łącznie 3,37 PLN dywidendy na akcję. Akcjonariuszom w listopadzie wypłacono 1,41 PLN zaliczki na akcję.
PA Nova	Walne zgromadzenie spółki P.A. Nova zdecydowało o wypłacie 0,75 PLN dywidendy na akcję za 2024 rok
Prymus	Walne zgromadzenie Prymusa zgodziło się na skup do 500 tys. akcji własnych po cenie 10 PLN za papier. Łączna kwota, za którą spółka będzie nabywała akcje własne z kosztami ich nabycia nie przekroczy 5,1 mln PLN. Celem nabycia akcji własnych będzie ich umorzenie i następnie obniżenie kapitału zakładowego spółki. Dzień rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży wyznaczono na 1 lipca 2025 r., a zakończenie nastąpi 7 lipca 2025 r.
Aparator	Zwyczajne walne zgromadzenie Aparatora zdecydowało o wypłacie dywidendy w łącznej wysokości 0,90 PLN na akcję, z czego wypłacono w grudniu zaliczka wyniosła 0,30 PLN.
Aqua	Akcjonariusze spółki Aqua zdecydowali o wypłacie 0,24 PLN dywidendy na akcję

Ferro

Walne zgromadzenie Ferro zdecydowało o wypłacie 66,7 mln PLN dywidendy z zysku netto za 2024 rok, co daje 3,14 PLN na akcję

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 12
e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl
[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 32
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl
[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)

Anna Tobiasz

Młodszy analityk rynku akcji
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

Andrzej Wodecki

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

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału
tel. (022) 62-20-848
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Tomasz Grzeszczyk

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851
e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2025-06-26, 07:15 CET/CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich Klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelową 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 portfelową inwestycji i jakiegokolwiek strategii 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 jedna k 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.