

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Dekpol:** Szacunk. wyniki 4Q'25 – EBITDA 20% powyżej naszej prognozy (-1% r/r) [komentarz BDM]
- Relpol:** Szacunk. wyniki jedn. za 4Q'25 – 0,9 mln PLN EBITDA [komentarz BDM]
- Budimex:** Podsumowania wywiadu C. Łyseski dla ISBNews [podsumowanie BDM]
- PKP Cargo:** Dane UTK za I'26 – spadek pracy przew. r/r [podsumowanie BDM]
- PKP Cargo:** Wniosek o przedłużenie terminu na złożenie ostatecznej treści Propozycji Układowych
- Aparator:** Spółka w 4Q'25 miała 39,4 mln PLN EBITDA, wobec 43,2 mln PLN kons. [tabela BDM]
- mcr:** W 1-3Q'25 spółka miała 10,4 mln PLN EBITDA
- Kernel Holding:** Zysk netto spółki w 2Q'25/26 wyniósł 24 mln USD
- Santander BP:** KNF stwierdził, że bank może wypłacić dywidendę w wys. do 75% zysku netto za '25
- Pekao:** Zgoda KNF na zakwalifikowanie euroobligacji serii 5 jako instrumentów w kapitale Tier II
- Kruk:** Spółka chce w '26 zainwestować w portfele 2,4-2,8 mld PLN
- Allegro:** Grupa sfinalizowała sprzedaż działalności w Słowenii i Chorwacji
- AmRest:** Spółka zakłada CAPEX w '26 na podobnym poziomie, jak w '25, przy większej efektywności
- AB:** Spółka chce wypłacić 6,45 PLN dywidendy na akcję za rok obrotowy 2024/2025
- Rainbow Tours:** Skonsolidowane przychody w styczniu '26 wyniosły 309,7 mln PLN – szacunki
- Bloober Team:** Spółka w projekcie programu mot. zakłada 500 mln PLN EBITDA w latach 26-29
- Pekabex:** Spółka złożyła do UOKiK wniosek o koncentrację spółki zależnej z Tema Invest
- Ailleron:** Spółka skupi się na ekspansji produktu LiveBank w Ameryce Północnej i Południowej
- Creotech:** Spółka rozmawia z globalną firmą, świadczącą usługi w oparciu o konstelacje satelitarne
- Action:** Redukcja w zaproszeniu spółki do sprzedaży akcji własnych wyniosła 91,34%
- UniCredit:** Spółka chce za '25 wypłacić 1,7208 EUR dywidendy na akcję

KOMENTARZ PORANNY

Luty 2026 kolejnym miesiącem z dodatnią stopą zwrotu na WIG

Zakończony luty'26 był kolejnym udanym miesiącem na GPW i krajowy rynek akcji utrzymał wzrostową miesięczną serię (wykazuje względną siłę do innych parkietów zagranicznych). W minionym miesiącu indeks WIG wzrósł o 1,6% i w ujęciu 12 miesięcy notuje stopę wzrostu blisko 38%. W lutym'26 najmocniejsze obszary inwestycyjne na GPW to WIG Budownictwo, WIG Energia oraz WIG Paliwa (wzrosty odpowiednio o +11,2%, +8,9% i +6% mc/mc). W omawianym okresie relatywnie słabo zachowywały się podmioty skupione w WIG Informatyka, WIG Gry i WIG Chemia (zmiana w ujęciu mc/mc odpowiednio o -14,9%, -6,4% oraz -6% mc/mc).

Przypominamy, że przełom stycznia i lutego br. przyniósł historycznie dużą zmienność cen na rynku złota i srebra. Z kolei początek marca za sprawą konfliktu zbrojnego USA i Izraela z Iranem przynosi ponownie spore zawirowania i wzrost niepewności na światowych rynkach.

Maciej Bobrowski

WYKRES DNIA

Luty 2026 był bardzo udany dla spółek energetycznych. Na piątkowej i czwartkowej sesji WIG Energia przebił szczyty z listopada 2025 roku. W ujęciu YTD indeks WIG Energia zyskuje ponad 28% i w ujęciu sektorowym jest najmocniejszym obszarem na GPW. Inwestorzy doceniają wyniki spółek wchodzących do indeksu i dodatkowym elementem wspierającym optymizm są coraz częstsze głosy o potrzebie zmian w unijnym systemie obciążającym przemysł emisyjny.

WIG Energia [24 mc]



WIG Energy Index (Warsaw Stock Exchange WIG Energy Index) Atanta Poland Daily (2025-03-02-2026-03-02)

Copyright 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Mar-2026 05:54:31

Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	126 787	-0,1	8,1	37,8
WIG20	3 440,0	-0,2	8,0	40,0
WIG30	4 400,7	-0,1	7,7	40,2
mWIG40	8 931,9	0,3	9,2	35,0
sWIG80	31 300,1	0,5	5,8	26,3
NC	287,4	2,1	14,7	15,0
WIG BANKI	20 842	-1,1	8,7	41,7
WIG BUD	10 937	1,3	16,7	41,1
WIG CHEMIA	7 188	0,8	-6,3	-16,3
WIG DEW	5 926	-0,1	5,7	37,5
WIG ENERGIA	5 102	1,0	28,1	82,3
WIG GAMES	17 970	-0,6	2,0	16,0
WIG IT	8 575	0,7	-14,3	23,2
WIG MEDIA	6 657	1,7	-0,7	-0,8
WIG PALIWA	13 433	-0,5	19,2	94,8
WIG SPOŻ	3 251	1,0	10,7	4,5
WIG SUROWCE	10 557	4,1	19,3	144,0
WIG ODZIEŻ	12 537	-0,2	-1,1	2,5
DAX	25 284	-0,0	3,2	12,1
FTSE100	10 911	0,6	10,2	28,0
CAC40	8 581	-0,5	5,3	9,4
BUX	126 535	-0,2	14,0	45,2
S&P500	6 879	-0,4	0,7	17,0
DJIA	48 978	-1,0	2,1	13,6
NASDAQ	22 668	-0,9	-2,4	21,1
BOVESPA	188 787	-1,2	17,2	53,7
NIKKEI225	58 108	0,2	17,0	61,5
SHANGHAI COMP	4 163	0,4	5,0	28,6
S&P/ASX 200	9 185	0,3	6,1	17,3
EUR/PLN	4,2237	-0,0	-0,2	-1,6
USD/PLN	3,5844	-0,3	0,1	10,6
CHF/PLN	4,6632	-0,4	-2,9	-5,2
EUR/USD	1,1783	-0,2	0,3	12,4
USD/JPY	156,53	-0,3	0,1	-4,5

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
CRI	632,00	10,1	EAT	12,44	-5,8
ALL	18,22	4,7	RBW	158,30	-4,4
TXT	38,00	4,5	BRS	4,97	-2,9
KGH	335,50	4,3	MBR	354,00	-2,7
DIA	188,65	3,9	CDR	242,70	-2,6
XTP	66,10	3,4	DAT	155,10	-2,4
ABS	78,60	3,1	OND	9,48	-2,3
RVU	26,35	3,1	NWG	117,60	-2,2
LBW	9,59	3,1	STX	2,77	-2,1
ABE	135,40	2,6	CLC	4,90	-2,0
ENT	63,40	2,4	KGH	78,20	-1,9
JSW	27,14	2,3	AMC	57,50	-1,9
WPL	60,90	2,2	MDV	110,90	-1,9
BDX	807,00	2,2	SHO	43,00	-1,8
ENA	24,72	2,0	MCI	27,40	-1,8
SKA	84,80	1,9	ALR	119,55	-1,8
ARH	49,50	1,9	BNPPPL	150,00	-1,6
BMC	22,10	1,8	KTY	1082	-1,6
ATT	16,60	1,8	PCO	29,46	-1,6
AGO	9,04	1,8	SCP	148,40	-1,6

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	27,8	-0,5	-5,0	-13,4	-24,0	-0,8	-3,6
ALR	119,6	-1,8	3,0	15,6	15,3	38,2	244,7
BDX	807,0	2,2	17,2	29,1	51,5	55,1	244,5
CDR	242,7	-2,6	-6,6	-5,3	-3,7	9,9	87,0
DNP	40,2	-0,1	7,0	-1,5	-11,5	-18,9	8,4
KGH	335,5	4,3	1,0	58,5	162,1	159,2	171,6
KRU	463,1	-0,8	-5,3	-2,9	1,8	18,3	58,0
KTY	1 082,0	-1,6	6,1	12,5	17,4	43,2	173,9
LPP	20 670,0	0,0	5,2	21,5	22,1	17,8	140,7
MBK	1 034	-1,6	-0,4	0,7	17,7	39,6	227,1
MDV	110,9	-1,9	-5,9	-17,9	-33,6	-41,3	215,7
OPL	14,1	0,6	22,2	46,0	51,7	81,1	146,8
PCO	29,5	-1,6	1,4	10,0	37,5	78,7	-32,0
PEO	226,2	-0,8	4,3	13,1	23,4	47,7	232,0
PGE	11,3	1,8	12,4	14,4	-0,5	58,4	69,4
PKN	114,7	-0,5	6,2	22,0	47,4	96,8	127,8
PKO	92,5	-1,2	-0,1	19,5	30,2	43,4	250,0
PZU	67,6	0,1	-3,5	7,6	20,5	35,4	138,1
SPL	591,2	-1,5	5,7	14,8	16,8	23,8	147,8
ZAB	22,4	-0,7	3,5	-4,0	2,5	-2,0	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	140,0	0,0	-3,3	-16,7	-24,4	-33,0	-77,7
ABE	135,4	2,6	13,8	41,2	35,9	32,8	186,4
ACP	176,3	1,0	-18,6	-9,4	-6,7	29,8	144,9
APR	18,1	0,8	-4,2	7,9	-10,4	-13,3	8,4
ASB	42,4	-0,2	9,8	41,8	62,2	93,3	117,4
ASE	62,9	0,2	-16,0	-6,1	-5,3	24,6	37,9
ATT	16,6	1,8	-6,6	-11,9	-9,0	-19,4	-56,0
BFT	3875	1,2	0,9	9,5	18,9	33,6	407,8
BHW	119,0	0,2	3,1	14,9	19,3	23,1	101,8
BNPPPL	150,0	-1,6	2,4	29,9	39,5	65,1	238,0
CAR	618,0	-0,3	-2,5	10,0	6,2	5,4	28,1
CBF	179,8	0,4	-12,7	-2,5	3,9	16,3	287,6
CPS	12,7	-0,6	-5,3	10,9	-11,4	-9,0	-26,2
DIA	188,7	3,9	-0,6	10,6	-6,8		
DOM	260,0	-0,8	-3,3	-1,5	10,1	37,2	199,8
DVL	9,1	0,1	-2,2	17,2	10,1	73,6	305,2
EAT	12,4	-5,8	-8,4	-10,7	-12,4	-24,3	-35,4
ENA	24,7	2,0	12,4	22,9	34,9	84,4	290,9
EUR	6,3	-1,1	-7,0	-13,9	-20,9	-32,2	-53,3
GPP	43,8	-0,3	-8,9	-18,4	-31,7	-16,9	-11,0
GPW	81,2	1,2	14,1	26,9	39,0	110,0	166,8
HUG	24,1	0,2	-4,4	-6,6	16,2	39,7	-9,6
ING	408,5	0,1	5,3	17,7	33,9	49,6	192,1
JSW	27,1	2,3	-8,2	13,8	19,9	8,3	-50,5
LBW	9,6	3,1	11,9	2,0	8,0	47,5	205,4
MBR	354,0	-2,7	-1,7	13,1	23,1	11,0	29,4
MIL	17,3	-0,6	0,8	11,0	23,1	49,5	291,4
MRB	13,2	-1,5	0,8	-13,1	-8,3	0,4	151,5
NEU	761,0	0,0	-3,9	-8,9	17,3	-4,1	37,7
NWG	117,6	-2,2	-5,6	17,1	54,7	118,3	638,4
PEP	50,4	0,0	-6,7	-13,1	-9,0	-25,9	-33,8
RBW	158,3	-4,4	3,5	19,5	11,8	33,0	648,6
SNT	300,0	1,1	1,7	10,6	37,3	39,1	673,2
TEN	104,2	1,8	-9,1	14,1	25,7	56,1	2,9
TPE	11,8	0,4	7,0	24,1	39,2	166,1	447,2
TXT	38,0	4,5	-7,7	-6,9	-19,5	-23,3	-65,3
VOX	136,2	0,1	-1,3	-2,9	-17,6	1,5	246,2
VRC	111,2	-1,2	-18,1	-12,4	-4,8	-6,5	166,1
WPL	60,9	2,2	-1,3	3,9	-8,3	-15,8	-30,4
XTB	88,9	0,8	4,8	25,8	15,5	44,6	247,6

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
CLC	sWIG80	4,90	20,4	VRC	mWIG40	111,20	-12,6
ASB	mWIG40	42,40	13,3	MDV	WIG20	110,90	-8,8
ABE	mWIG40	135,40	12,8	BRS	sWIG80	4,97	-8,0
WPL	mWIG40	60,90	10,9	OPN	sWIG80	89,40	-6,3
PGE	WIG20	11,29	10,5	MLS	sWIG80	17,64	-5,2
CRI	sWIG80	632,00	9,9	CMP	sWIG80	56,00	-5,1
KGH	WIG20	335,50	9,8	PEP	mWIG40	50,40	-4,9
TOR	sWIG80	68,40	8,9	DOM	mWIG40	260,00	-4,8
AMB	sWIG80	18,20	8,3	QRS	sWIG80	11,85	-4,4
JSW	mWIG40	27,14	7,5	SHO	sWIG80	43,00	-4,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
CRI	sWIG80	632,00	230,9	ATC	sWIG80	8,42	-45,1
PXM	sWIG80	9,24	187,1	MDV	WIG20	110,90	-41,3
DAD	sWIG80	72,00	184,6	XTP	sWIG80	66,10	-40,7
TPE	mWIG40	11,76	166,1	CLC	sWIG80	4,90	-39,3
KGH	WIG20	335,50	159,2	PBX	sWIG80	12,50	-36,2
DIG	sWIG80	157,80	143,3	11B	mWIG40	140,00	-33,0
DAT	sWIG80	155,10	137,2	EUR	mWIG40	6,33	-32,2
MNC	sWIG80	48,60	128,1	ACG	sWIG80	22,90	-28,2
BMC	sWIG80	22,10	127,8	COG	sWIG80	5,02	-26,9
NWG	mWIG40	117,60	118,3	FTE	sWIG80	22,20	-26,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	157,80	1396,7	SVE	sWIG80	3,76	-37,1
SNT	mWIG40	300,00	673,2	CLC	sWIG80	4,90	-34,7
RBW	mWIG40	158,30	648,6	COG	sWIG80	5,02	-30,5
NWG	mWIG40	117,60	638,4	GRX	sWIG80	2,31	-2,5
ELT	sWIG80	51,10	619,5	CIG	sWIG80	2,50	-0,8
DAD	sWIG80	72,00	542,9	BRS	sWIG80	4,97	12,5
CMP	sWIG80	56,00	542,2	BIO	sWIG80	4,35	26,8
TPE	mWIG40	11,76	447,2	STX	sWIG80	2,77	45,1
BFT	mWIG40	3875,00	407,8	VRG	sWIG80	5,00	62,3
DVL	mWIG40	9,14	305,2	ECH	sWIG80	5,50	107,9

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	77,09	5,8	7,8	16,3	23,4	5,3
Gaz USA HH [USD/MMBtu]	2,91	1,6	-2,6	-10,2	-40,0	-24,2
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	31,96	-0,6	-0,2	-17,5	10,1	-28,9
CO2 [EUR/t]	69,02	-1,0	-4,9	-20,4	-16,0	-3,2
Węgiel ARA [USD/t]	106,00	-0,7	-1,5	7,6	10,5	6,3
Miedź LME [USD/t]	13 294	0,4	3,2	3,0	21,3	41,7
Aluminium LME [USD/t]	3 128	-0,5	1,6	-2,3	11,7	18,1
Cynk LME [USD/t]	3 299	-1,9	-1,6	-0,6	3,7	18,8
Ołów LME [USD/t]	1 917	-1,1	-0,0	-2,8	-1,6	-3,6
Stal HRC [USD/t]	1 017,00	0,1	3,7	8,0	12,5	12,4
Ruda żelaza [USD/t]	99,30	0,3	0,9	-3,3	-7,5	-7,1
Węgiel koksujący [USD/t]	211,00	-3,2	-4,5	-14,6	7,1	14,1
Złoto [USD/oz]	5 352	1,4	2,4	14,8	27,3	85,0
Srebro [USD/oz]	93,52	-0,3	6,0	18,0	60,0	195,2
Platyna [USD/oz]	2 369	0,0	9,9	11,1	44,1	147,6
Pallad [USD/oz]	1 792	2,5	0,7	-4,7	26,0	98,8
Bitcoin USD	66 719	1,6	-3,2	-15,0	-27,2	-29,2
Pszemica [USD/bu]	588,25	-0,5	3,3	11,5	9,4	9,5
Kukurydza [USD/bu]	436,25	-0,6	2,0	2,5	-0,4	-3,8
Cukier ICE [USD/lb]	13,89	-0,4	0,1	-3,3	-5,4	-23,4

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 16FEB2025-02MAR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Mar-2026 05:49:50

Źródło: Bloomberg

DAX



DAX Index (Deutsche Boerse AG German Stock Index DAX) graph 1550 Daily 16FEB2025-02MAR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Mar-2026 05:50:17

Źródło: Bloomberg

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) graph 1550 Daily 16FEB2025-02MAR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Mar-2026 05:50:45

Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

DEKPOL

Spółka podała szacunkowe wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'2025 [mln PLN]

	4Q'24	4Q'25W	zmiana r/r	4Q'25P BDM	odchyl.	2024	2025W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	428,6	575,0	34,2%	502,7	14,4%	1 404,0	1 840,0	31,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	92,1	---	---	70,7	---	249,5	---	---
Zysk na sprzedaży	62,0	---	---	36,7	---	133,7	---	---
Saldo PPO/PKO	-17,1	---	---	0,0	---	-12,9	---	---
EBITDA	49,6	49,3	-0,7%	41,0	20,1%	137,2	173,0	26,1%
EBIT	44,9	---	---	36,7	---	120,8	---	---
Zysk (strata) brutto	44,9	---	---	34,6	---	122,4	---	---
Zysk (strata) netto	36,1	27,1	-24,8%	27,7	-1,9%	96,2	104,0	8,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,5%	---	---	14,1%	---	17,8%	---	---
Marża EBITDA	11,6%	8,6%	---	8,2%	---	9,8%	9,4%	---
Marża EBIT	10,5%	---	---	7,3%	---	8,6%	---	---
Marża zysku netto	8,4%	4,7%	---	5,5%	---	6,9%	4,7%	---

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25
Przychody	313,5	321,5	362,6	389,2	270,8	298,8	496,1	503,2	351,3	336,0	288,1	428,6	343,0	503,1	418,9	575,0
Generalne wykonawstwo	215,5	243,1	300,8	242,2	169,7	200,3	343,2	359,6	251,5	257,8	216,4	274,7	222,9	386,1	304,4	---
Deweloperka	38,7	20,9	16,2	108,0	50,7	52,0	106,4	111,4	54,3	41,6	24,1	111,0	81,0	77,5	64,1	---
Produkcja	46,0	52,3	24,6	34,5	40,9	35,7	35,8	27,1	34,0	26,1	31,2	31,8	30,9	32,5	33,2	---
Pozostałe	13,3	5,2	21,0	4,6	9,4	10,7	11,7	4,1	11,4	10,5	16,4	11,1	8,2	6,9	17,2	---
Wyłączenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
Zysk brutto ze sprzedaży	33,3	43,1	51,9	76,4	34,2	56,0	66,4	69,2	49,9	52,9	54,6	92,1	77,0	87,5	60,2	---
Koszty SG&A	14,5	18,1	23,1	28,5	22,0	23,5	24,9	27,7	25,0	30,9	29,8	30,1	31,9	42,7	37,3	---
Zysk na sprzedaży	18,8	24,9	28,8	47,8	12,2	32,6	41,4	41,5	24,8	22,0	24,8	62,0	45,1	44,8	22,9	---
Saldo PPO/PKO	0,2	-0,5	5,9	-5,9	-2,0	-4,2	-3,0	-2,7	1,5	0,6	2,2	-17,1	1,5	-1,7	-2,0	---
EBITDA	22,3	27,9	38,8	46,7	14,4	32,8	42,3	42,6	30,0	27,2	30,4	49,6	51,0	47,9	24,8	49,3
EBIT	19,0	24,4	34,8	41,9	10,3	28,4	38,4	38,8	26,3	22,6	27,0	44,9	46,6	43,1	21,0	---
Generalne wykonawstwo	10,7	19,3	21,9	19,6	8,9	16,5	31,5	25,9	12,8	13,7	9,7	22,3	14,9	29,8	11,7	---
Deweloperka	6,4	2,4	0,9	31,1	9,8	11,1	22,5	27,8	15,7	11,4	11,2	36,7	29,8	16,4	12,1	---
Produkcja	4,3	6,6	-0,9	-0,3	1,2	2,4	0,1	-0,7	4,9	2,1	3,1	2,5	2,0	2,9	2,2	---
Pozostałe	-2,5	-3,9	12,8	-8,6	-9,6	-1,6	-15,7	-14,2	-7,1	-4,6	3,0	-16,6	-0,1	-5,8	-3,0	---
Wyłączenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
Saldo finansowe	-1,7	-8,3	-8,1	-4,1	0,2	-4,7	0,8	4,6	6,3	0,3	-4,9	0,7	-8,1	-0,4	-4,8	---
Wynik brutto	17,2	16,1	26,7	37,8	10,5	23,7	39,2	43,4	32,6	22,9	22,0	44,9	38,8	42,3	16,0	---
Wynik netto	14,0	12,4	22,4	30,0	9,6	16,0	32,3	31,5	24,5	18,4	17,3	36,1	30,4	33,8	12,7	27,1
Marża EBITDA	7,1%	8,7%	10,7%	12,0%	5,3%	11,0%	8,5%	8,5%	8,5%	8,1%	10,6%	11,6%	14,9%	9,5%	5,9%	8,6%
Marża EBIT	6,0%	7,6%	9,6%	10,8%	3,8%	9,5%	7,7%	7,7%	7,5%	6,7%	9,4%	10,5%	13,6%	8,6%	5,0%	---
Generalne wykonawstwo	5,0%	7,9%	7,3%	8,1%	5,2%	8,2%	9,2%	7,2%	5,1%	5,3%	4,5%	8,1%	6,7%	7,7%	3,8%	---
Deweloperka	16,6%	11,5%	5,4%	28,8%	19,3%	21,3%	21,1%	25,0%	28,8%	27,5%	46,5%	33,1%	36,8%	21,2%	18,8%	---
Produkcja	9,3%	12,6%	-3,5%	-0,7%	2,8%	6,6%	0,4%	-2,6%	14,4%	7,9%	9,8%	8,0%	6,6%	9,0%	6,5%	---
Pozostałe	-19%	-75%	61%	-186%	-101%	-15%	-134%	-349%	-62%	-44%	18%	-150%	-1%	-83%	-17%	---
Marża zysku netto	4,5%	3,9%	6,2%	7,7%	3,5%	5,3%	6,5%	6,3%	7,0%	5,5%	6,0%	8,4%	8,9%	6,7%	3,0%	4,7%
kontrakcja lokali [szt.]	70	127	65	79	93	105	161	113	115	121	138	86	173	181	173	139
przekazane mieszkania [szt.]	73	30	19	258	108	73	140	157	104	64	28	146	124	164	97	280
oferta mieszkań [szt.]	715	811	746	667	714	609	649	740	625	950	1 006	914	801	729	683	661
backlog [mln PLN]	312	450	323	454	828	885	824	535	687	657	594	973	711	1 162	1 049	853
CFO	-50	-2	50	105	6	-11	48	54	27	-32	-82	64	82	16	124	---
dług netto	212	214	202	97	103	121	86	57	43	68	202	184	139	136	23	0

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Szacunkowe wyniki 4Q'25 z wysoką dynamiką przychodów, przy porównywalnej EBITDA (rok temu wysoka marża w deweloperce i GW, które mogły być trudne do powtórzenia).
- W stosunku do naszych prognoz – wyżej na poziomie przychodów i EBITDA, natomiast zysk netto w pobliżu naszych oczekiwań.
- Spółka podała, że wskaźnik dług netto/EBITDA wyniósł 0,01x na koniec roku (rok temu dług netto wynosił 184 mln PLN).
- Portfel zleceń zewn. do realizacji 853 mln PLN (vs 1 049 mln PLN po 3Q'25).
- Konferencja wynikowa 3 marca o 12:30. Pełne wyniki 20 kwietnia.

Krzysztof Pado

RELPOL

Spółka podała szacunkowe, jednostkowe wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'2025 [mln PLN]

	4Q'24	4Q'25W	zmiana r/r	2022	2023	2024	2025W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	26,9	25,5	-5,1%	146,5	159,5	109,3	107,8	-31,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	3,0	4,0	35,1%	22,3	30,4	12,1	15,7	-60,1%
EBITDA	-0,1	0,9	---	12,5	16,3	0,5	3,8	-97,1%
EBIT	-1,2	-0,5	---	5,9	9,7	-5,5	-1,7	-157,3%
Zysk netto	-1,4	-0,1	---	4,4	7,2	-6,5	-1,9	-190,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	11,0%	15,6%		15,2%	19,0%	11,1%	14,6%	
Marża EBITDA	-0,3%	3,5%		8,5%	10,2%	0,4%	3,5%	
Marża EBIT	-4,5%	-2,0%		4,0%	6,1%	-5,1%	-1,6%	
Marża zysku netto	-5,3%	-0,6%		3,0%	4,5%	-5,9%	-1,8%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Szacunkowe wyniki jednostkowe 4Q'25 z ujemną dynamiką r/r przychodów (wzrost w PL, spadek eksportu). Natomiast EBITDA wzrosła do +0,9 mln PLN (rok temu -0,1 mln PLN).
- Marża brutto wzrosła r/r do 15,6%.
- W komentarzu do wyników zarząd podkreślił, że spółka z optymizmem patrzy na rok 2026. Pozytywne sygnały dostrzega w stopniowo rosnących zamówieniach, zwłaszcza w segmencie automatyki przemysłowej i komponentów dla sektora energetycznego.
- W 2026 roku zarząd chce kontynuować działania ukierunkowane na dalszą optymalizację kosztów operacyjnych, poprawę efektywności i produkcji oraz wzmocnienie pozycji konkurencyjnej poprzez rozszerzanie zakresu oferty.
- Istotne wyzwanie w zakresie kosztów wytwarzania stanowią dynamiczne zmiany cen surowców (miedzi i srebra), jednocześnie stwarzając potencjalne możliwości wynikające z efektów wyceny zapasów i elastycznego zarządzania zakupami.
- Zarząd w 2026 roku zakłada dalszą poprawę rentowności i osiągnięcie dodatniego wyniku finansowego w ujęciu rocznym.
- Pełne wyniki 28 kwietnia.

Krzysztof Pado

BUDIMEX

Podsumowania wypowiedzi Cezarego Łysesnki, członka zarządu Budimexu, dla ISBnews ([link](#))

- spółka liczy, że wkrótce rozpocznie współpracę z globalnym dostawcą chmury w ramach projektu data center
- spółka jest w 100% przygotowana do budowy swojego pierwszego hubu data center.
- spółka jest gotowana do etapowania projektu w zależności od potrzeb klienta
- spółka rozważamy budowanie tego sektora na szerszą skalę
- spółka bada kolejne lokalizacje pod kątem zagospodarowania pod centra danych, również takie, które ma w swoim portfolio
- barierą dla lokalizacji centrów danych są problemy z doprowadzeniem odpowiedniej mocy do projektów
- obok wyzwań infrastrukturalnych nie wszyscy potencjalni klienci data center rozumieją sytuację geopolityczną w regionie
- w ramach cyfryzacji Budimex obecnie skupia się m.in. zwiększeniu obiegu dokumentów drogą elektroniczną (wewnętrznie i z klientami), spółka jest w fazie implementowania na szerszą skalę obiegu dokumentów w chmurze
- spółka korzysta ze sztucznej inteligencji tylko w ograniczonym zakresie (np. kompilowanie danych), ryzykiem jest wydostanie się wiedzy/know-how poza organizację
- spółka testuje różnego rodzaju roboty, które mogłyby wesprzeć ekipy budowlane (np. w pracach wykończeniowych albo w trudnych warunkach i przy powtarzalnych czynnościach)
- spółka na razie szuka jeszcze rozwiązań, które pozwalałyby wykonywać ciężkie prace fizyczne poprzez automatykę
- spółka korzysta z różnego rodzaju dronów, głównie do analizy geodezyjnej, czy analizy stanów magazynowych materiałów

Krzysztof Pado

BUDIMEX

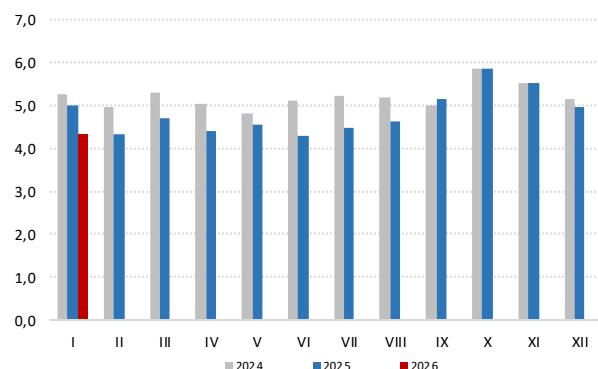
Budimex ma kłopoty z samooczyszczeniem. Ubiegłoroczny wyrok sądu stwierdzający naruszenie konkurencji przez giełdową grupę budowlaną zaczyna zbierać żniwo. Konkurent zarzucił, należącej do grupy, spółce Budimex Budownictwo, że po znowie nie oczyściła się wystarczająco dobrze, a KIO przyznała mu rację i nakazała wykluczyć ją z przetargu. — Puls Biznesu

PKP CARGO

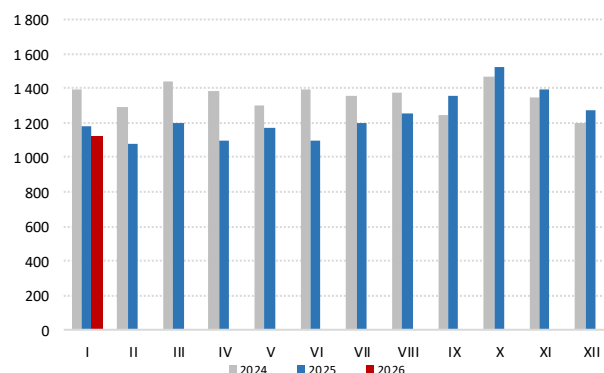
UTK podał dane dotyczące transportu kolejowego za styczeń'25:

- W przypadku PKP Cargo praca przewozowa zanotowała spadek r/r (-5,1%) po czterech z rzędu miesiącach ze wzrostami. W przypadku całego rynku spadek to -8,7% r/r.

PKP Cargo - masa towarów (mln ton)

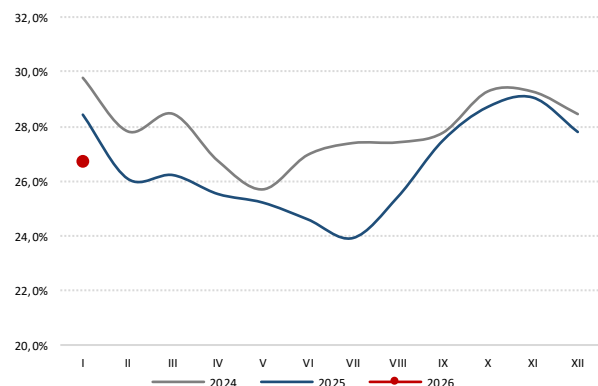


PKP Cargo - praca przewozowa (mln ton-km)



Źródło: DM BDM S.A., UTK

PKP Cargo - masa towarów (udziały rynkowe)



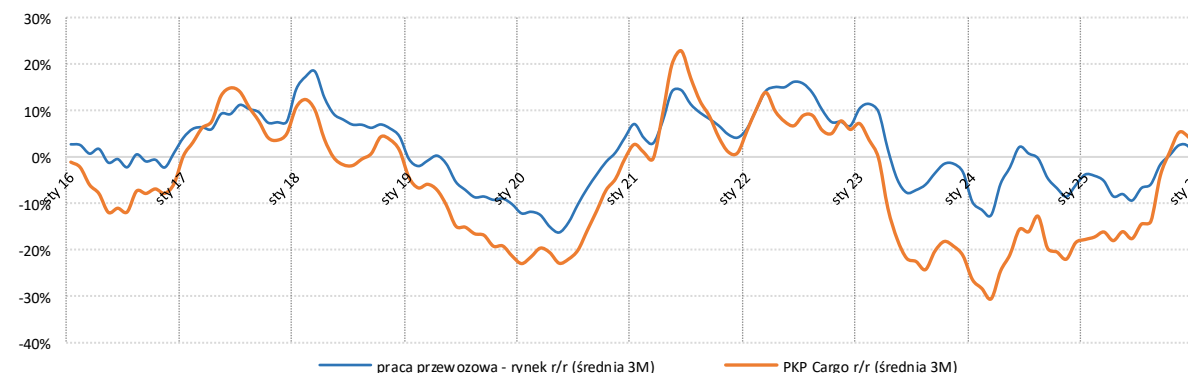
Źródło: DM BDM S.A., UTK

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

PKP CARGO

Na wniosek zarządu, do Sędziego-Komisarza został skierowany wniosek o przedłużenie terminu na złożenie ostatecznej treści Propozycji Układowych, do dnia 30 kwietnia 2026 roku (Sędzia-Komisarz określił wcześniej spólcie termin na złożenie ostatecznej treści do dnia 27 lutego). Konieczność przedłużenia terminu wynika w szczególności z trwających prac nad uzupełnieniem i doprecyzowaniem Planu Restrukturyzacyjnego. Spółka podała, że prowadzi zaawansowane negocjacje z kluczowymi wierzycielami finansowymi a wypracowywane rozwiązania wymagają dalszych uzgodnień oraz uzyskania stosownych zgód korporacyjnych.

APATOR

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'25	kons.	różnica	r/r	k/k	YTD 2025	r/r
Przychody	335,8	325,1	3,3%	11,8%	13,5%	1201,7	-2,1%
EBITDA	39,4	43,2	-8,8%	47,0%	-7,1%	157,0	10,9%
EBIT	21,4	25,5	-16,1%	87,7%	-13,9%	87,5	3,6%
zysk netto j.d.	26,0	23,4	11,4%	67,1%	11,9%	79,1	10,8%
marża EBITDA	11,7%	13,3%	-1,57	2,81	-2,61	13,06%	1,53
marża EBIT	6,4%	7,8%	-1,47	2,58	-2,03	7,28%	0,40
marża netto	7,8%	7,2%	0,56	2,57	-0,11	6,58%	0,77

Źródło: BDM, PAP

Aparator otrzymał roszczenie reklamacyjne, zgłoszone przez zagranicznego klienta, w związku urządzeniami jednego typu spośród u rządzeń z Segmentu Energii Elektrycznej, dostarczonych w latach 2021-2025, i zawarł z nim ugodę. Wpływ tego zdarzenia nie powinien przekroczyć ok. 20,8 mln PLN, ale będzie widoczny w raporcie za 4Q'25 i cały 2025 roku w formie zawiązanych rezerw.

BIOTON

W 4Q'25 spółka miała 64,4 mln PLN przychodów (-17,1% r/r), 3,9 mln PLN EBIT (+24,3% r/r) oraz 1,8 mln PLN zysku netto, wobec -4,5 mln PLN straty rok wcześniej.

MCR

W 1-3Q'25/26 (kwiecień-grudzień'25) grupa miała 10,4 mln PLN zysku EBITDA, stratę operacyjną na poziomie 2,7 mln PLN, przychody w wysokości 322,5 mln PLN oraz 163,4 mln PLN zysku netto.

KERNEL HOLDING

Zysk netto j.d. spółki w 2Q'25/26 wyniósł 24 mln USD wobec 56 mln USD rok wcześniej. Skonsolidowane przychody wyniosły 1.098 mln USD (-4% r/r). EBITDA spadła o 13% i wyniosła 103 mln USD.

W segmencie olejowym EBITDA wzrosła o +2% r/r do 45 mln USD. O 27% r/r spadł wynik EBITDA segmentu infrastruktury i handlu, do 57 mln USD. W segmencie rolniczym EBITDA spadła o 10% r/r do 24 mln USD.

WASKO

W 4Q'25 spółka miała 247,5 mln PLN przychodów (+41,4% r/r), 48,2 mln PLN EBIT (vs. 4,6 mln PLN w 4Q'24) oraz 38,7 mln PLN zysku netto, wobec 3,6 mln PLN rok wcześniej.

INTERSPORT

W 3Q'25/26 spółka miała 52,2 mln PLN przychodów, -6,7 mln PLN EBIT (vs -8,4 mln PLN rok wcześniej) oraz -5,3 mln PLN straty netto, wobec -9,5 mln PLN w 3Q'24/25.

SANTANDER BP

Po uwzględnieniu przez KNF jakości portfela kredytowego Santander Bank Polska, mierzonego udziałem należności niepracujących w łącznym portfelu należności sektora niefinansowego, z uwzględnieniem instrumentów dłużnych, stopa możliwej wypłaty dywidendy, z uwagi na dobrą jakość kredytową, została podwyższona do 75%.

PEKAO

KNF zgodziła się na zakwalifikowanie euroobligacji podporządkowanych Tier 2 serii 5 Banku Pekao jako instrumentów w kapitale Tier II banku. Włączenie środków pozyskanych z emisji obligacji do kapitału Tier II Banku, spowoduje wzrost łącznego współczynnika kapitałowego (TCR) o ok. 1,2 pp dla banku i grupy kapitałowej.

KRUK

Spółka spodziewa się, że w 2026 r. inwestycje w portfele wierzytelności wzrosną do 2,4-2,8 mld PLN; po czasowym ograniczeniu inwestycji w Hiszpanii, zakłada na tym rynku większą aktywność. Kruk liczy także na wyższe inwestycje na polskim rynku, zwraca jednak uwagę na rosnącą konkurencję.

ALLEGRO

Grupa sfinalizowała sprzedaż działalności w Słowenii i Chorwacji. Allegro podało, że ostateczny wpływ finansowy transakcji nie odbiega w istotny sposób od wcześniejszych szacunków (ok. -235 mln PLN na wyniku netto).

PEPCO

Spółka uruchomiła aplikację mobilną w Polsce (pierwszy rynek). „Sercem aplikacji jest Pepco Club, program lojalnościowy Grupy, przynoszący spersonalizowane nagrody, bony cyfrowe, grywalizację i ekskluzywne oferty w jedno cyfrowe doświadczenie.”

AMREST

Grupa zakłada CAPEX na 2026 r. na poziomie podobnym, jak w 2025 r., kiedy wyniósł 158 mln EUR. Jednocześnie AmRest kładzie nacisk na dalszą poprawę efektywności wykorzystania nakładów inwestycyjnych.

AB

Zarząd spółki rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłacenie 104,4 mln PLN dywidendy z zysku netto za rok obrotowy 2024/2025, który wyniósł 127 mln PLN. Proponowana dywidenda to 6,45 PLN na jedną akcję.

RAINBOW TOURS

Spółka szacuje, że skonsolidowane przychody ze sprzedaży w styczniu'26 wyniosły 309,7 mln PLN (+2,6% r/r). Z kolei szacunkowe jednostkowe przychody spółki ze sprzedaży za styczeń'26 wyniosły 305,7 mln PLN (+1,6% r/r).

BLOOBER TEAM

Spółka w projekcie programu motywacyjnego na lata 2026-2029 zakłada dwa komponenty - pierwszy to osiągnięcie kapitalizacji na poziomie 1,2 mld PLN w latach 2026-2028, drugi - skumulowany zysk EBITDA w wysokości 500 mln PLN w latach 2026-2029.

PEKABEX

Spółka złożyła do UOKiK wniosek o koncentrację spółki zależnej - Pekabex Development - z Tema Invest. Zamierzona koncentracja polega na utworzeniu przez Pekabex Development oraz Tema Invest, wspólnego przedsiębiorcy w oparciu o istniejącą spółkę Pekabex Inwestycje XII.

AILLERON

Spółka skupi się na ekspansji produktu LiveBank w Ameryce Północnej i Południowej w sektorze bankowym. Kolejnym priorytetem dla grupy jest nawiązywanie partnerstw z dostawcami technologii zwiększającymi wartość produktu dla klienta. W strategii produktowej spółki jest także wykorzystanie AI w procesach SDLC, a także projektowanie i budowanie business case dla nowych produktów wspierane narzędziami AI.

CREOTECH INSTRUMENTS

Spółka prowadzi "dość zaawansowane" rozmowy z globalną firmą, która świadczy usługi w oparciu o zakupione konstelacje satelitarne. Jeżeli wszystko zakończyłoby się sukcesem, docelowa wartość współpracy z partnerem komercyjnym w perspektywie lat 2026-2035 jest obecnie szacowana przez spółkę na ok. 350 mln EUR. – ISBnews

JSW

RN spółki ogłosiła wszczęcie postępowań kwalifikacyjnych na członków zarządu XII kadencji: prezesa zarządu, zastępcy prezesa zarządu ds. ekonomicznych, zastępcy prezesa zarządu ds. handlu, zastępcy prezesa zarządu ds. technicznych i operacyjnych oraz zastępcy prezesa zarządu ds. rozwoju. Zgłoszenia na wszystkie stanowiska przyjmowane będą do 16 marca br. – ISBnews

MIRBUD

RN spółki powołała do składu zarządu od 1 marca br. Michała Niemyta - obecnego wiceprezesa i dyrektora technicznego w spółce z grupy kapitałowej Mirbud - Kobyłarnia SA. – ISBnews

CELON PHARMA

Bartosz Szalek złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu i dyrektora finansowego spółki, z przyczyn osobistych. Jednocześnie RN powołała Justynę Rejmak z dniem 23 marca 2026 r. w skład zarządu spółki, do pełnienia funkcji członka zarządu, na pięcioletnią kadencję. Justyna Rejmak obejmie w spółce stanowisko dyrektora finansowego. – ISBnews

ACTION

Redukcja w zaproszeniu Action do składania ofert sprzedaży do 1 mln akcji własnych w cenie 35 PLN/szt., wyniosła 91,34%, co oznacza, że stopa alokacji wyniosła 8,66%.

SPYROSOFT

W związku z aktualną sytuacją rynkową podmiotów porównywalnych do spółki, Spyrosoft wypowiedział umowę doradztwa przy przeglądzie opcji strategicznych. Jeszcze w 1Q'25 spółka zamierza ogłosić nową strategię działania w kontekście procesu przeglądu opcji strategicznych.

SYGNIS (NC)

Zarząd spółki podjął uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 5.203.333 akcji serii F1 w ramach subskrypcji prywatnej. Ce na emisyjną została ustalona na 1,50 PLN za akcję. W wyniku przeprowadzonej emisji spółka pozyska 7,8 mln PLN.

W następstwie aktualizacji założeń strategicznych, spółka wypowiedziała porozumienie ws. ramowych warunków współpracy w zakresie projektu Orbiteo.

NIEWIADÓW – PGM (NC)

Spółka zależna Niewiadów - PGM, Zakłady Sprzętu Precyzyjnego Niewiadów, zawarła umowę ramową z Rheinmetall Expal Munitions dotyczącą wykorzystania zdolności Ośrodka Badawczo-Rozwojowego funkcjonującego w strukturach ZSP Niewiadów.

ORLEN / ENERGA

Plany Orlenu, który chce wartej ponad 5,1 mld zł emisji w Enerdze, wywołały oburzenie drobnych akcjonariuszy energetycznej spółki. Nie kupują oni wyjaśnień, że celem emisji jest poprawa bilansu. – Puls Biznesu

XTPL

Otwiera się okno na technologię XTPL. Ogłoszenie partnerstwa z Manz Asia to nie koniec dobrych wieści dla XTPL. Spółka nawiązała też relacje z big techami, prowadzi rozmowy z inwestorem z Azji, planuje ogłosić co najmniej jedno wdrożenie przemysłowe i ruszyć z nowym produktem. – Puls Biznesu

CHEMIA

Branża chemiczna chce wyrównania szans na unijnym rynku. Azoty, PCC Rokita, PCC Exol, MOL i Orlen postulują wprowadzenie zmian, które pomogą obniżyć koszty energii, surowców i wdrażania coraz to nowych regulacji. Mogłyby na w miarę podobnych warunkach konkurować z producentami spoza Europy. – Parkiet

ROPA

Organizacja Krajów Eksportujących Ropę Naftową (OPEC) oraz państwa współpracujące z nią zgodziły się wstępnie w niedzielę, że od 1 kwietnia zwiększą wydobycie surowca do 206 tys. baryłek dziennie - poinformował Reuters.

Minister energii Miłosz Motyka zapewnił w niedzielę, że dostawy ropy i gazu realizowane są bez zakłóceń. „Polska posiada zabezpieczone zapasy surowców, a infrastruktura gazowa i naftowa działa w pełnym zakresie” - napisał szef resortu energii.

NIERUCHOMOŚCI

Kilka lat na sprzedaż mieszkań. Ukryta wojna o kupujących? Oferta mieszkań w Katowicach może się wyprzedawać nawet pięć lat, w Łodzi - ok. dwóch. – Rzeczpospolita

INFRASTRUKTURA

Inwestycje kolejowe na równi z drogami. Ministerstwo Infrastruktury przedstawiło do konsultacji projekt zmian w Funduszu Kolejowym, który ma zapewnić inwestycjom na torach stabilne finansowanie. – Dziennik Gazeta Prawna

ESG

Sejm w piątek uchwalił ustawę, której celem jest zwolnienie części podmiotów z unijnego obowiązku raportowania w zakresie zrównoważonego rozwoju za lata 2025 i 2026. Celem raportów ESG jest przedstawienie wpływu firmy np. na środowisko. Ustawa ma umożliwić skorzystanie z przepisów dyrektywy UE, która obecnie znajduje się na końcowym etapie unijnego procesu legislacyjnego.

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

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 depozytariusza. 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 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 nieaktualne. 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.