

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Orlen:** Dane makro za luty'25 [podsumowanie BDM]
- Vercom:** Podsumowanie konferencji po szacunk. wynikach za 4Q'25 [podsumowanie BDM]
- Artifex Mundi:** Dane operacyjne za luty'26 [komentarz BDM]
- Asseco BS:** Zysk netto w 4Q'25 5,7% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- KGHM:** Koncern nie widzi ryzyka obniżenia produkcji przez dynamiczny wzrost cen gazu
- PGE:** Umowa z konsorcjum Polimeksu i Siemensu umowy na budowę dwóch elektrowni gazowych
- PGE / Polimex:** Umowa z konsorcjum Polimex-Siemens na budowę 2 elektrowni gazowych
- BNP Paribas BP:** BNP Paribas BP chce wypłacić 10,2 PLN dywidendy na akcję
- Alior:** Bank ustanowił program emisji euroobligacji o wartości do 3 mld EUR
- Dom Development:** Deweloper wyemitował obligacje o wartości 250 mln PLN [TOP20 BDM]
- JSW:** NWZ podejmie uchwałę o przygotowywaniu procesu sprzedaży akcji PBSz i udziałów JZR
- Creotech:** NWZ zdecydowało o podziale spółki
- Apator:** Spółka szacuje CAPEX w 2026 na 70-80 mln PLN
- PKP Cargo:** Do sądu trafił wniosek o zawieszenie postępowania ws. decyzji węglowej dt. Spółki
- cyber_Folks:** Grupa szacuje, że miała w 4Q'25 44,4 mln PLN zysku netto, wzrost o 36,4% r/r
- Shoper:** Grupa szacuje, że w 4Q'25 miała 13,6 mln PLN zysku netto, spadek o 1% r/r
- Bloober Team:** Spółka zapowiada 'intensywny komunikacyjny' rok
- Gaming Factory:** Spółka planuje drugie płatne DLC do gry "JDM: Japanese Drift Master" w 2Q'25
- SimFabric:** Spółka ma umowę z koncernem z USA ws. inwestycji w projekt Sniper-X

KOMENTARZ PORANNY

Wielkie odbicie, czy chwilowa korekta?

Wczoraj wszystkie rynki opanowały byki. Po dwóch dniach spadków w Europie wydaje się, że inwestorzy nie biorą pod uwagę szerszej eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. W Polsce od rana nastroje były bardzo dobre, a ich dopełnieniem było popołudniowe obniżenie stóp procentowych przez RPP o 25 p.b. (zgodnie z konsensem rynkowym). WIG20 wrócił powyżej poziomu 3300 pkt. i zyskał wczoraj +2,7%. Z grona indeksów sektorowych, wszystkie zakończyły dzień powyżej punktu odniesienia z wtorku, a najlepiej radziły sobie spółki gamingowe (+4,9%), górnicze (+3,6%) i banki (+2,8%). Na rynkach zagranicznych również dominowała zieleń, chociaż skala wzrostów nie była aż tak mocna – DAX zyskał +1,7%, a S&P500 +0,8%. Uwieńczeniem poprawy nastawienia rynków były spadki cen gazu i energii elektrycznej, chociaż nadal są to istotnie wyższe poziomy, niż notowane przed atakiem na Iran. Wczoraj obserwowaliśmy też wzrosty złota i srebra, które nieco osłabły w drugiej połowie dnia. O poranku złoto utrzymuje się na plusie, jednak srebro wyraźnie zmieniło kierunek. Po wczorajszej stabilizacji, rano ponownie zwiększają ceny ropy. Trwająca blokada cieśniny Ormuz, według danych ONZ, uwięziła ok. 20 tys. marynarzy i 15 tys. pasażerów statków wycieczkowych. Jest to punkt zapalny w transporcie ropy naftowej.

Anna Tobiasz

WYKRES DNIA

Wczoraj w grupie podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80 największe wzrosty widoczne były na walorach Vercom (+9,9%). Wcześniej jednak spółka była dotknięta wyprzedzą wraz z pogorszeniem sentymentu wywołanego obawami o ryzyko wdrażania AI. Wczoraj inwestorzy mogli zareagować na opublikowane dane za Q4 2025 i wymowę organizowanej konferencji.

Vercom [12 mc; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	123 047	2,4	5,0	37,8
WIG20	3 335,8	2,7	4,8	40,1
WIG30	4 255,6	2,5	4,1	39,9
mWIG40	8 663,7	1,8	5,9	35,0
sWIG80	30 593,7	2,4	3,4	25,3
NC	281,1	1,4	12,2	14,4
WIG BANKI	19 867	2,8	3,6	40,8
WIG BUD	10 652	2,4	13,7	44,0
WIG CHEMIA	7 021	2,2	-8,5	-17,3
WIG DEW	5 835	2,6	4,1	38,7
WIG ENERGIA	4 828	1,6	21,2	74,9
WIG GAMES	18 018	4,4	2,2	18,1
WIG IT	8 390	0,6	-16,2	22,9
WIG MEDIA	6 450	2,7	-3,8	-1,2
WIG PALIWA	13 804	2,7	22,5	101,8
WIG SPOŻ	3 176	0,6	8,1	7,2
WIG SUROWCE	9 837	3,6	11,1	130,8
WIG ODZIEŻ	12 155	2,0	-4,2	4,9
DAX	24 205	1,7	-1,2	8,4
FTSE100	10 568	0,8	6,8	24,7
CAC40	8 168	0,8	0,2	4,9
BUX	123 872	2,6	11,6	43,3
S&P500	6 870	0,8	0,5	20,4
DJIA	48 739	0,5	1,7	16,6
NASDAQ	22 807	1,3	-1,8	25,6
BOVESPA	185 366	1,2	15,0	51,0
NIKKEI225	55 127	-3,6	7,8	48,1
SHANGHAI COMP	4 100	-1,0	3,0	26,0
S&P/ASX 200	8 940	-1,9	2,9	13,3
EUR/PLN	4,2806	-0,3	-1,5	-2,9
USD/PLN	3,6922	-0,6	-2,8	4,3
CHF/PLN	4,7248	-0,4	-4,1	-8,5
EUR/USD	1,1594	-0,3	-1,3	7,5
USD/JPY	157,19	-0,1	-0,3	-5,3

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
VRC	120,00	9,9	ASE	66,60	-1,2
TEN	105,00	8,2	ERB	30,65	-1,1
CRI	642,00	7,4	MDV	106,00	-1,1
CBF	186,60	7,2	AST	47,00	-1,1
ASB	42,00	6,3	OPL	13,46	-1,0
CRJ	662,00	5,4	ACG	22,50	-0,9
SHO	43,50	5,3	ACP	168,90	-0,9
MLS	17,06	5,3	GPW	77,05	-0,8
CDR	247,80	5,1	TOA	9,01	-0,8
UNT	148,00	5,0	SEL	56,20	-0,4
PXM	8,73	4,9	TXT	36,20	-0,3
ECH	5,30	4,7	ATC	8,26	-0,2
DIG	158,00	4,6	OND	9,03	-0,2
UNI	15,85	4,6	CAR	617,00	-0,2
SKA	84,80	4,4	SLV	41,30	0,0
APR	18,00	4,4	MCI	26,80	0,0
SGN	71,60	4,4	MCR	17,00	0,0
VRG	4,95	4,2	GPP	40,50	0,0
DAD	76,80	4,1	PBX	12,10	0,0
ALR	113.85	3.9	PCO	27.27	0.1

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	26,2	1,0	-9,2	-15,2	-24,6	-4,8	-8,7
ALR	113,9	3,9	-10,1	11,6	6,6	37,8	230,9
BDX	785,0	2,5	9,9	28,1	50,7	59,2	210,9
CDR	247,8	5,1	-1,6	-2,7	-0,9	15,1	93,1
DNP	39,8	1,0	-0,2	2,9	-16,4	-18,6	3,9
KGH	310,7	3,7	-6,9	38,0	137,0	144,0	141,8
KRU	467,0	2,4	-3,5	0,5	2,0	29,0	60,7
KTY	1 059,0	3,5	1,5	10,6	17,0	42,8	161,7
LPP	20 080,0	2,6	-1,2	18,5	19,4	20,4	132,2
MBK	976	3,4	-9,2	-3,1	10,6	37,9	208,7
MDV	106,0	-1,1	-4,5	-10,1	-38,0	-39,0	199,0
OPL	13,5	-1,0	16,3	38,6	45,2	71,3	134,6
PCO	27,3	0,1	-1,8	-2,1	30,4	67,2	-35,4
PEO	215,8	2,5	-7,5	9,0	14,7	48,4	215,1
PGE	10,7	2,1	5,5	24,2	-1,6	52,5	68,2
PKN	117,8	2,7	6,6	28,5	46,4	104,0	124,9
PKO	88,2	3,6	-8,2	13,6	19,9	43,3	229,6
PZU	66,5	3,3	-7,2	5,2	16,6	36,7	131,9
SPL	563,4	1,0	-6,5	16,9	12,3	22,4	140,5
ZAB	21,2	1,4	-5,7	-5,5	-3,7	-3,5	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	136,5	1,1	-3,2	-14,2	-26,2	-33,1	-79,2
ABE	133,0	0,9	3,1	37,3	25,5	38,9	176,4
ACP	168,9	-0,9	-11,1	-16,0	-15,5	26,0	136,6
APR	18,0	4,4	2,4	9,1	-10,4	-7,9	5,1
ASB	42,0	6,3	11,3	41,5	56,2	98,9	114,1
ASE	66,6	-1,2	-4,7	7,4	-1,5	33,5	43,7
ATT	16,2	2,9	-7,3	-7,7	-13,4	-20,2	-58,4
BFT	3745	2,3	-4,1	10,1	14,4	33,8	375,7
BHW	115,0	1,8	-3,2	13,9	12,7	22,3	95,9
BNPPPL	145,0	0,3	-2,7	28,3	32,4	64,0	222,1
CAR	617,0	-0,2	0,3	9,6	9,2	8,7	17,0
CBF	186,6	7,2	-7,4	3,8	6,5	25,5	298,5
CPS	12,0	1,9	-8,3	9,2	-15,4	-13,0	-30,8
DIA	181,3	0,9	-1,4	13,0	-9,8		
DOM	251,5	2,0	-7,2	-5,5	5,8	40,0	177,4
DVL	9,4	3,4	-4,5	14,2	16,6	83,0	310,4
EAT	12,1	0,7	-10,6	-15,8	-17,4	-25,1	-35,3
ENA	24,0	1,4	7,3	25,1	37,3	79,3	290,4
EUR	6,2	2,2	-6,0	-13,1	-24,5	-31,4	-54,2
GPP	40,5	0,0	-9,6	-23,7	-39,0	-20,3	-19,2
GPW	77,1	-0,8	7,8	22,9	33,9	93,9	150,3
HUG	24,2	2,5	-0,6	0,2	17,5	37,4	-13,8
ING	392,5	3,8	-4,8	15,8	27,2	44,0	177,3
JSW	28,9	1,2	9,2	27,4	27,4	14,2	-45,5
LBW	9,4	1,7	11,3	5,5	5,9	19,6	183,6
MBR	347,0	1,0	-4,0	9,5	18,4	11,7	23,7
MIL	16,2	2,1	-10,8	8,2	13,0	45,2	263,7
MRB	12,8	1,7	-2,0	-8,6	-10,0	1,0	136,4
NEU	750,0	1,4	-5,7	-8,9	8,9	-4,3	32,3
NWG	110,0	3,8	-13,4	9,8	39,9	98,4	550,2
PEP	51,4	0,4	-4,8	-10,5	-12,3	-23,3	-31,8
RBW	147,4	2,4	-7,5	10,7	5,6	28,1	526,8
SNT	296,0	3,0	-2,2	13,3	26,8	48,2	609,0
TEN	105,0	8,2	-4,5	17,8	23,8	58,9	4,2
TPE	10,8	1,4	-6,0	27,7	25,9	148,5	421,4
TXT	36,2	-0,3	-10,4	-7,2	-24,7	-19,1	-67,2
VOX	132,2	3,0	-4,3	-0,8	-18,1	2,2	227,7
VRC	120,0	9,9	-15,4	-1,6	-4,8	7,5	183,9
WPL	57,7	3,0	-0,9	-5,4	-12,8	-18,8	-37,8
XTB	93,0	1,6	5,4	34,2	19,9	58,4	246,5

Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujeciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
CRI	sWIG80	642,00	10,7	MCR	sWIG80	17,00	-10,5
UNT	sWIG80	148,00	10,4	KGH	WIG20	310,70	-9,2
JSW	mWIG40	28,86	7,9	ERB	sWIG80	30,65	-9,1
CLC	sWIG80	4,58	7,8	RBW	mWIG40	147,40	-9,0
ABE	mWIG40	133,00	7,6	NWG	mWIG40	110,00	-8,9
LWB	sWIG80	21,50	7,5	PXM	sWIG80	8,73	-8,9
BLO	sWIG80	24,35	6,3	OND	sWIG80	9,03	-8,8
VRC	mWIG40	120,00	5,6	PCO	WIG20	27,27	-8,3
XTB	mWIG40	93,00	5,6	MLG	sWIG80	90,00	-8,2
GRX	sWIG80	2,41	5,2	GPP	mWIG40	40,50	-8,0

Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujeciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
CRI	sWIG80	642,00	242,4	ATC	sWIG80	8,26	-44,7
DAD	sWIG80	76,80	218,7	XTP	sWIG80	64,20	-39,4
PXM	sWIG80	8,73	188,1	MDV	WIG20	106,00	-39,0
DIG	sWIG80	158,00	162,5	CLC	sWIG80	4,58	-38,9
DAT	sWIG80	155,04	157,1	COG	sWIG80	4,96	-38,0
TPE	mWIG40	10,83	148,5	PBX	sWIG80	12,10	-35,0
KGH	WIG20	310,70	144,0	11B	mWIG40	136,50	-33,1
BMC	sWIG80	21,10	129,3	EUR	mWIG40	6,20	-31,4
MNC	sWIG80	46,70	120,1	ACG	sWIG80	22,50	-28,6
PKN	WIG20	117,80	104,0	MCR	sWIG80	17,00	-27,9

Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujeciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	158,00	1364,8	SVE	sWIG80	3,60	-40,8
ELT	sWIG80	49,40	614,5	CLC	sWIG80	4,58	-38,4
SNT	mWIG40	296,00	609,0	COG	sWIG80	4,96	-29,9
DAD	sWIG80	76,80	567,8	CIG	sWIG80	2,36	-8,0
NWG	mWIG40	110,00	550,2	GRX	sWIG80	2,41	0,4
CMP	sWIG80	57,00	533,3	BRS	sWIG80	4,96	14,8
RBW	mWIG40	147,40	526,8	BIO	sWIG80	4,18	19,4
TPE	mWIG40	10,83	421,4	STX	sWIG80	2,72	43,7
BFT	mWIG40	3745,00	375,7	VRG	sWIG80	4,95	65,6
CRI	sWIG80	642,00	333,8	ECH	sWIG80	5,30	101,9

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	84,22	3,5	19,0	24,7	32,1	21,5
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,98	2,1	5,4	-15,1	-43,7	-33,1
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	48,77	-10,2	57,1	45,6	80,0	12,2
CO2 [EUR/t]	69,46	-3,5	-2,6	-14,7	-15,7	3,5
Węgiel ARA [USD/t]	121,50	-5,1	14,1	22,4	25,0	26,2
Miedź LME [USD/t]	13 038	1,0	-1,6	0,6	13,4	39,8
Aluminium LME [USD/t]	3 344	2,7	6,2	9,9	16,4	27,3
Cynk LME [USD/t]	3 309	1,8	-1,5	0,7	-0,7	19,0
Ołów LME [USD/t]	1 914	1,5	-1,5	-0,0	-3,1	-3,8
Stal HRC [USD/t]	1 014,00	-0,2	0,7	3,9	11,9	10,9
Ruda żelaza [USD/t]	100,60	1,0	1,6	-0,3	-6,1	-0,2
Węgiel koksujący [USD/t]	218,00	0,9	-3,8	-7,2	4,1	17,5
Złoto [USD/oz]	5 142	0,0	-0,8	7,6	22,5	76,1
Srebro [USD/oz]	81,78	-2,1	-7,4	15,3	40,2	150,4
Platyna [USD/oz]	2 138	-1,0	-6,4	7,4	30,1	120,8
Pallad [USD/oz]	1 668	2,0	-9,1	-4,1	14,9	76,2
Bitcoin USD	72 356	-1,3	8,4	14,7	-18,9	-19,9
Pszenica [USD/bu]	566,75	-1,0	0,2	7,6	4,8	9,3
Kukurydza [USD/bu]	431,75	-0,6	0,3	0,5	-1,4	-1,0
Cukier ICE [USD/lb]	13,73	-1,4	-1,9	-2,3	-4,8	-21,3

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



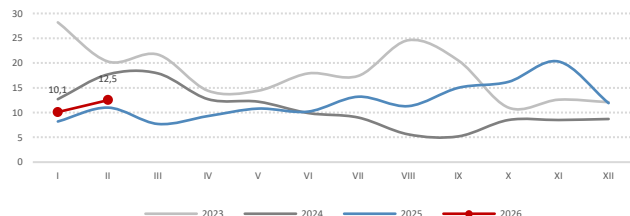
Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ORLEN

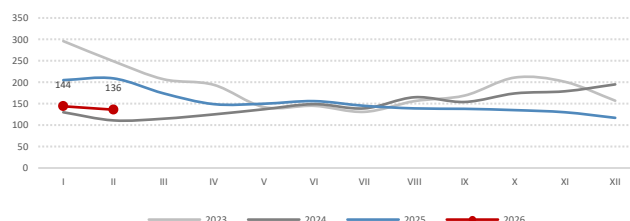
Spółka podała dane makro za luty.

Modelowa marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]



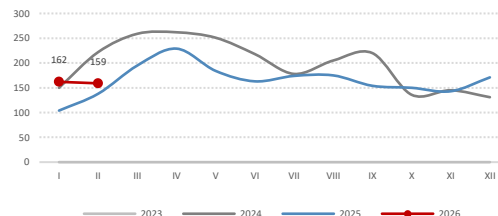
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Cena gazu ziemnego TTF month-ahead [PLN/MWh]



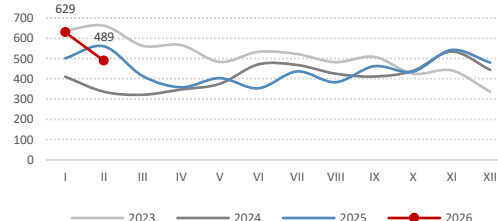
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Modelowa marża petrochemiczna [EUR/t]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Cena energii elektrycznej TGEBase [PLN/MWh]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Dane makro – PKN Orlen

	PKN Orlen				rynek		USD/PLN		EUR/PLN		gaz TTF 1M		gaz TGEgasDA		energia TGEBase	
	modelowa marża rafineryjna [USD/bbl]*	[PLN/bbl]*	modelowa marża petrochemiczna [EUR/t]	[PLN/t]	Brent [USD/bbl]	Dyferencjał [USD/bbl]					[PLN/MWh]		[PLN/MWh]		[PLN/MWh]	
sty.24	12,7	50,8	150	656	80,3	-1,2	4,00	4,37			130	159			410	
lut.24	17,7	71,0	222	961	83,9	0,4	4,01	4,33			111	133			336	
mar.24	17,9	70,9	259	1 116	85,5	1,1	3,96	4,31			115	136			321	
kwi.24	12,7	50,9	262	1 127	90,2	-0,3	4,01	4,30			125	136			347	
maj.24	12,2	48,3	251	1 074	82,0	-1,0	3,96	4,28			137	151			375	
cze.24	9,9	39,8	218	942	82,6	-1,6	4,02	4,32			149	167			471	
lip.24	9,0	35,6	178	762	85,3	-1,3	3,95	4,28			139	158			468	
sie.24	5,6	21,8	205	879	80,9	-1,6	3,90	4,29			165	181			425	
wrz.24	5,2	20,0	220	942	74,3	-0,3	3,85	4,28			154	178			411	
paź.24	8,5	33,6	136	586	75,7	0,5	3,95	4,31			174	198			439	
lis.24	8,5	34,8	145	628	74,5	1,2	4,09	4,33			179	218			534	
gru.24	8,7	35,5	131	559	73,9	0,9	4,08	4,27			195	219			444	
sty.25	8,2	33,6	104	442	79,2	0,8	4,10	4,25			205	225			501	
lut.25	11,0	44,1	138	575	75,2	0,7	4,01	4,17			209	240			560	
mar.25	7,7	29,8	195	815	72,6	-0,7	3,87	4,18			174	193			414	
kwi.25	9,3	35,4	229	978	67,8	-0,3	3,81	4,27			149	162			358	
maj.25	10,8	40,7	184	782	64,2	-1,5	3,77	4,25			150	167			403	
cze.25	10,2	37,7	163	694	71,5	-1,7	3,70	4,26			156	177			353	
lip.25	13,2	48,0	174	740	71,0	-2,3	3,64	4,25			145	160			436	
sie.25	11,3	41,5	175	746	68,2	-2,2	3,67	4,26			139	155			383	
wrz.25	15,0	54,5	154	656	68,0	-1,5	3,63	4,26			138	156			462	
paź.25	16,2	59,1	150	638	64,8	-0,4	3,65	4,25			135	164			435	
lis.25	20,3	74,5	143	606	63,7	-1,4	3,67	4,24			130	155			542	
gru.25	11,9	43,0	171	723	62,7	-0,7	3,61	4,23			117	157			480	
sty.26	10,1	36,3	162	682	66,8	1,3	3,59	4,21			144	182			629	
1Q'22	12,4	52,3	---	---	101,4	6,6	4,12	4,62								
2Q'22	38,6	168,5	---	---	113,8	12,2	4,36	4,65								
3Q'22	24,0	112,9	---	---	100,9	7,5	4,72	4,74								
4Q'22	28,2	131,9	---	---	88,7	6,3	4,64	4,73								
1Q'23	23,4	102,6	---	---	81,3	5,2	4,39	4,71			251	272			621	
2Q'23	15,6	65,0	---	---	78,4	2,0	4,18	4,54			160	173			527	
3Q'23	20,8	86,2	---	---	86,8	-1,0	4,14	4,50			152	169			504	
4Q'23	11,9	48,8	---	---	84,0	-2,0	4,10	4,41			190	195			401	
1Q'24	16,1	64,2	210	912	83,2	0,1	3,99	4,34			119	143			356	
2Q'24	11,6	46,3	244	1 048	84,9	-1,0	4,00	4,30			137	151			398	
3Q'24	6,6	25,8	201	861	80,2	-1,1	3,90	4,28			153	172			435	
4Q'24	8,6	34,6	137	591	74,7	0,9	4,04	4,30			183	212			472	
1Q'25	9,0	35,8	146	611	75,7	0,3	3,99	4,20			196	219			492	
2Q'25	10,1	38,0	192	818	67,8	-1,2	3,76	4,26			152	169			371	
3Q'25	13,2	48,0	168	714	69,1	-2,0	3,65	4,26			141	157			427	
4Q'25	16,1	58,9	155	656	63,7	-0,8	3,64	4,24			127	159			486	
1Q'26	11,3	40,4	161	677	69,0	1,7	3,58	4,22			140	179			559	

Źródło: DM BDM S.A., spółka, *z dyferencjałem (od 2022 dyferencjał efektywny do ropy Brent, wcześniej modelowy Brent – Ural)

Krzysztof Pado

Modelowa marża rafineryjna Orlenu w lutym 2026 wzrosła do 10,5 USD z 8,8 USD w styczniu 2026. Dyferencjał jest dodatni i wynosi 2,0 USD, wobec dyferencjału na poziomie 1,3 USD w styczniu. Koncern poinformował, że w lutym średnia cena baryłki ropy Brent wyniosła 71,2 USD wobec 66,8 USD w styczniu.

Orlen Deutschland podpisał z Bela (Bartels-Langness Handelsgesellschaft) umowę, dzięki której w Niemczech powstanie ponad 160 punktów szybkiego ładowania Orlen Charge. Do końca 2030 r. Orlen chce mieć w Niemczech 1150 punktów szybkiego ładowania. Jak podano, nowe ładowarki o mocy do 400 kW zainstalowane zostaną do końca 2026 roku, a skorzystać z nich będzie można m.in. przy sklepach Famila i Markant, należących do Bela.

BGK udzielił dofinansowania ze środków KPO na największy w Europie system odzysku ciepła ze spalin w Elektrociepłowni Żerań. Pożyczka do kwoty 762,5 mln PLN pochodzi ze środków Krajowego Planu Odbudowy. Dzięki preferencyjnej pożyczce sfinansowana ma zostać budowa największego w Europie układu kondensacji spalin wraz z systemem pomp ciepła.

VERCOM

Podsumowanie konferencji inwestorskiej szacunk. wynikach za 4Q'25

Szacunkowe 4Q'25

- przychody w 4Q'25 na poziomie 130,3 mln PLN (spadek o -0,3% r/r)
- zysk brutto na sprzedaży: 70,5 mln PLN (wzrost o 16% r/r),
- zysk netto ok 25,4 mln PLN (ok +12% r/r)
- skorygowana EBITDA ok. 38,8 mln PLN (ok +26% r/r)
- wzrost liczby płaćcych klientów o 11,6k (do 123,1k: +30% r/r)

Podsumowanie

- ambicjonalny cel osiągnięcia 300 mln PLN EBITDA do końca 2028
- dalsze budowanie bazy klientów, z celem obsługi miliona płaćcych użytkowników
- wykorzystanie przewagi konkurencyjnej poprzez oferowanie wszystkich kanałów komunikacji na jednej platformie
- spółka opisuje przejście od "sztywnych" komunikatów transakcyjnych do komunikacji konwersacyjnej (wielokanałowej), gdzie klient może wejść w dialog w dowolnym momencie procesu (zakup/dostawa/zmiana zamówienia), co ma podnosić zaangażowanie i efektywność
- AI + CPaaS daje 3 filary wzrostu: (1) poszerzenie rynku (także mniejsi klienci), (2) większe wolumeny w kanałach, (3) marża (migracja do bardziej zaawansowanych kanałów)
- duży nacisk na tempo pozyskania klientów: baza płaćcych klientów ok.+30 tys. (prawie 2x więcej r/r), z mocnym napływem od 3Q'25 (pełniejszy efekt przychodowy ma być widoczny dopiero w kolejnym roku)
- Net Expansion Rate ~116% jako efekt pracy na obecnej bazie i wzrostu wolumenów
- AI ma pomagać nie tylko w obsłudze klienta, ale też w administracji i finansach; efekt: stabilne koszty i spadek kosztów ogólnego zarządu o ok. 4 mln PLN r/r, co daje przestrzeń na marketing/pozyskanie klientów
- scenariusz dywidendy ok. 60 mln PLN, tj. ok. 2,70 PLN/akcję (łącznie dystrybucje do akcjonariuszy w ciągu 4 ostatnich lat mogą zbliżyć się do 200 mln PLN-kwota wyższa niż pozyska na IPO)
- zarząd sygnalizuje też alternatywnie skup akcji własnych (jeśli kurs atrakcyjny) oraz że M&A nadal na stole
- łączny "potencjał finansowania" (własne środki + dług) rzędu ~600 mln PLN, co ma zwiększać zasięg potencjalnych celów przejęć
- w Q&A pada, że przy zmianie otoczenia technologicznego (AI) może rosnąć rozjazd oczekiwań wycenowych sprzedający-kupujący, ale jednocześnie mogą pojawiać się "nowe okazje"; nacisk na kupno zdrowych jakościowych biznesów
- pełne wyniki 18 marca 2026

Piotr Barcz

ARTIFEX MUNDI

Spółka w dniu 2026-03-04 (po sesji) opublikowała wstępne dane o przychodach za luty 2026.

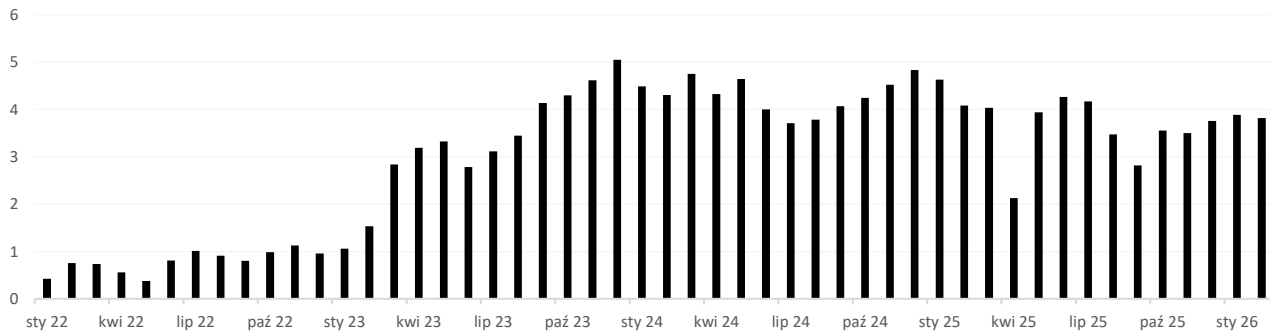
Ostatnia rekomendacja BDM: TRZYMAJ (cena docelowa 16,55 PLN; 2025-04-29)

Wybrane dane operacyjne Artifex Mundi [PLN m]

	lut 25	lut 26	y/y	gru'24-lut'25	gru'25-lut'26	y/y
Przychody	8,3	7,6	-7,9%	25,8	23,1	-10,4%
Gry F2P	7,8	7,3	-5,9%	24,1	22,0	-8,8%
Unsolved	7,7	7,2	-6,0%	23,9	21,8	-8,7%
Bladebound	0,1	0,1	6,6%	0,2	0,2	-13,5%
Inne	0,0	0,0		0,0	0,0	
HOPA	0,5	0,3	-38,5%	1,6	1,1	-34,0%
Gry premium	0,0	0,0	-52,4%	0,1	0,0	-42,4%
UA	4,2	3,8	-9,2%	12,3	11,6	-5,0%
Przychody - UA	4,1	3,8	-6,5%	13,5	11,5	-15,4%
UA jako % przychodów	50,6%	49,9%	-1,4%	47,5%	50,4%	6,1%
Przychody z Unsolved- UA	3,5	3,5	-2,2%	11,6	10,2	-12,6%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Historyczne odczyty Przychody minus UA [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Historyczne odczyty Przychody minus UA [zmiana y/y]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Odczyt za luty'26 przejmujemy z lekkim rozczarowaniem. Przychody z Unsolved w lutym'26 były na poziomie 7,2 mln PLN (-6% r/r oraz -10,9% mc/mc). Spółka jednocześnie ograniczyła mc/mc wydatki UA (z poziomu 4,7 mln PLN w styczniu'26 do 3,8 mln PLN w lutym'26). W okresie minionych 3 miesięcy (gru'25-lut'26) odczyt przychody minus UA był na poziomie 11,5 mln PLN, co oznacza erozję o 15,4% r/.

Maciej Bobrowski

ASSECO BS

Spółka podała wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]

	4Q'25	kons. PAP	różnica	r/r	q/q	YTD 2025	r/r
Przychody	147,3	143,1	3,0%	17%	27,3%	476,8	11%
EBITDA	64,6	60,2	7,3%	27%	39,5%	185,3	13%
EBIT	54,0	49,8	8,5%	33%	50,3%	144,6	16%
zysk netto j.d.	49,0	46,4	5,7%	22%	47,8%	132,8	15%
marża EBITDA	43,8%	42,1%	1,76	3,47	3,83	38,86%	0,56
marża EBIT	36,6%	34,8%	1,88	4,38	5,61	30,32%	1,38
marża netto	33,3%	32,4%	0,86	1,30	4,62	27,86%	1,04

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

Asseco Business Solutions szacuje, że miało w 4Q'25 roku 64,6 mln PLN EBITDA oraz 49 mln PLN zysku netto. Analitycy spodziewali się wyniku EBITDA na poziomie 60,2 mln PLN oraz zysku netto w wysokości 46,4 mln PLN. W 4Q'25 spółka wstępnie wygenerowała 147,3 mln PLN przychodów, czyli o 17% więcej r/r. Konsensus zakładał 143,1 mln PLN. Z kolei szacowany przez Asseco Business Solutions zysk operacyjny w 4Q'25 wyniósł 54 mln PLN. Analitycy spodziewali się ok. 49,8 mln PLN wyniku EBIT. Licząc od początku 2025 roku EBITDA Asseco Business Solutions wynosi 185,3 mln PLN, zysk netto 132,8 mln PLN, EBIT 144,6 mln PLN, a przychody 476,8 mln PLN.

Zarząd i rada nadzorcza Asseco Business Solutions rekomendują walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 3,75 PLN na akcję. Łącznie na ten cel ma trafić 125,32 mln PLN. Ogólna kwota zysku przeznaczona na dywidendę zostanie pomniejszona o iloczyn kwoty dywidendy na 1 akcję oraz liczby akcji własnych spółki, które będą w posiadaniu spółki w dniu dywidendy.

KGHM

KGHM ma zabezpieczone dostawy gazu na kolejne okresy po korzystnych cenach. Spółka zapewnia, że nie ma jakiegokolwiek ryzyka obniżenia produkcji w związku z dynamicznym wzrostem cen gazu. KGHM Polska Miedź jest jednym z największych przemysłowych konsumentów gazu ziemnego w Polsce z zapotrzebowaniem rocznym na poziomie blisko 2,5 TWh. Paliwo gazowe jest wykorzystywane do produkcji energii elektrycznej, energii cieplnej oraz chłodu na potrzeby spółki we własnych źródłach wytwórczych.

PGE

Prezes PGE Dariusz Lubera nie widzi zagrożenia dla dostaw gazu w związku z konfliktem na Bliskim Wschodzie. W środę PGE podpisuje umowy na budowę dwóch elektrowni gazowych OCGT w Rybniku i Gryfinie za łącznie ok. 6 mld PLN.

PGE może w połowie roku dokonać przeglądu strategii grupy - poinformował prezes PGE Dariusz Lubera. Pytany, kiedy można się spodziewać efektu prowadzonych prac, powiedział, że około połowy tego roku, czyli po roku obowiązywania strategii grupy. Przyjęta w czerwcu 2025 roku strategia PGE do 2035 roku zakłada wydatki inwestycyjne o wartości 235 mld PLN, w tym nakłady utrzymaniowe i rozwojowe w kwocie 175 mld PLN, 39 mld PLN na akwizycje oraz 21 mld PLN na realizację dodatkowych opcji inwestycyjnych. Kluczowym założeniem strategii jest utrzymanie przez PGE roli lidera w energetyce.

PGE / POLIMEX

Grupa PGE podpisała w środę z konsorcjum Polimex Mostostal, Siemens Energy i Siemens Energy Global umowy na budowę dwóch elektrowni gazowych w Rybniku i Gryfinie za łącznie ok. 6 mld PLN. Jak podano, 4 marca 2026 roku PGE Inwest 23, spółka zależna od PGE, zawarła umowę na budowę (EPC) bloku gazowego w Rybniku wraz z umową serwisową z konsorcjum spółek: Polimex Mostostal (lider konsorcjum), Siemens Energy (cPLNonek konsorcjum), Siemens Energy Global (cPLNonek konsorcjum) (wykonawca).

BNP PARIBAS BP

Zarząd BNP Paribas Bank Polska rekomenduje, by z zysku netto za 2025 w wysokości 3,01 mld PLN przeznaczyć na wypłatę dywidendy kwotę ok. 1,51 mld PLN, co dałoby 10,2 PLN dywidendy na akcję. Zarząd BNP Paribas Bank Polska rekomenduje też, by pozostała kwota, czyli 1,5 mld PLN, trafiła na kapitał rezerwowany. Zarząd banku wnioskuje o ustalenie terminu prawa do dywidendy na 23 kwietnia oraz terminu wypłaty dywidendy na 11 maja.

Rada nadzorcza BNP Paribas Bank Polska powołała Jerzego Szugajewa do zarządu na stanowisko wiceprezesa odpowiedzialnego za obszar bankowości MŚP i korporacyjnej, począwszy od 5 marca 2026 r., na okres aktualnej kadencji zarządu. - ISBnews

ALIOR

Rada nadzorcza Alior Banku zatwierdziła ustanowienie programu emisji euroobligacji (Program EMTN) o wartości do 3 mld EUR lub jej równowartości w walutach emisji. Dodano, że euroobligacje mogą być emitowane w seriach, w dowolnej liczbie transz o różnej strukturze odsetkowej i zapadalności oraz denominowane w euro, PLN-owych lub innych walutach emisji. Euroobligacje nie będą zabezpieczone.

DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]

Dom Development wyemitował niezabezpieczone obligacje serii DOMDEM2040331 o łącznej wartości 250 mln PLN z datą wykupu przypadającą w dniu 4 marca 2031. Oprocentowanie obligacji zostało ustalone w oparciu o stopę bazową WIBOR 6M powiększoną o marżę w wysokości 1,2%. Odsetki od obligacji wypłacane będą w okresach półrocznych. Obligacje zostały zaoferowane wyłącznie inwestorom kwalifikowanym. Zostaną one wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na Catalist.

JSW

Akcjonariusze Jastrzębskiej Spółki Węglowej podejmą na NWZ uchwały związane z przygotowaniem procesów sprzedaży części lub całości posiadanych przez JSW akcji Przedsiębiorstwa Budowy Szybów oraz części lub całości posiadanych przez JSW udziałów Jastrzębskich Zakładów Remontowych. NWZ zwołano na 31 marca 2026. Podano, że w związku z planowaną sprzedażą (całości lub części) udziałów w kapitale zakładowym Jastrzębskich Zakładów Remontowych oraz (całości lub części) akcji Przedsiębiorstwa Budowy Szybów konieczne jest ustanowienie zabezpieczeń na zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci KWK „Budryk” na rzecz Konsorcjum Instytucji Finansowych oraz KWK „Borynia – Zofiówka”, Ruch Borynia na rzecz Agencji Rozwoju Przemysłu.

CREOTECH

Nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy Creotech Instruments zdecydowało o podziale spółki na Creotech Instruments i Creotech Quantum. Podział zostanie dokonany poprzez przeniesienie części majątku w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa na spółkę pod firmą Creotech Quantum. Według wcześniejszych informacji Creotech Instruments będzie miał profil kosmiczny, natomiast Creotech Quantum profil kwantowy. Debiut Creotech Quantum na GPW planowany jest na połowę kwietnia.

APATOR

Apator szacuje CAPEX w 2026 roku na 70-80 mln PLN, co jest zgodne ze strategią, ale w kolejnych latach powinien on spaść - poinformował podczas konferencji wynikowej Maciej Wyczesany, prezes i dyrektor generalny Apatora. Poinformował, że w segmencie energii elektrycznej celem jest utrzymanie sprzedażowego trendu wzrostowego w 2026, w tym realizacja kontraktów w ramach trwającego roll-outu (Energa, Enea). Spodziewane jest też ożywienie inwestycji w zakresie automatyzacji pracy sieci oraz nowe projekty PSE (transformacja energetyczna).

PKP CARGO

Do Sądu Okręgowego w Warszawie trafił wniosek o zawieszenie postępowania w sprawie tzw. decyzji węglowej dotyczącej PKP Cargo. Tożsamy wniosek PŁNożyła także Prokuratura Generalna RP. Dodano, że zarządca uzyskał informację, że tożsamy wniosek w dniu 3 marca 2026 roku PŁNożyła także Prokuratura Generalna RP. 23 grudnia 2025 r. spółka informowała, że PŁNożyła pozew przeciwko Skarbowi Państwa dotyczący roszczenia o odszkodowanie za tzw. decyzję węglową. Spółka w postępowaniu jest reprezentowana przez zarządcę masy sanacyjnej PKP Cargo w restrukturyzacji. Wartość przedmiotu sporu wynosi 1,5 mld PLN.

CYBER_FOLKS

Grupa cyber_Folks szacuje, że miała w 4Q'25 44,4 mln PLN zysku netto, co oznacza wzrost o 36,4% r/r. Grupy cyber_Folks szacuje, że w 4Q'25 skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 237,3 mln PLN (wzrost o 37,0 % r/r), skorygowana EBITDA wyniosła 82,9 mln PLN (wzrost o 71,9% r/r), przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej ukształtowały się na poziomie 88,9 mln PLN (wzrost o 51,1% r/r), a zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 24,5 mln PLN (wzrost o 16,9%).

SHOPER

Grupa Shoper szacuje, że w 4Q'25 uzyskała 13,6 mln PLN zysku netto, wobec 13,8 mln PLN w 4Q'24., co oznacza spadek o 1%. Shoper szacuje, że w tym okresie przychody ze sprzedaży wyniosły 59,8 mln PLN, wobec 55,0 mln PLN w 4Q'24. Shoper szacuje, że w 4Q'25 grupa uzyskała skorygowany wynik EBITDA w wysokości 22,7 mln PLN, wobec 19,8 mln PLN w 4Q'24 (wzrost o 15%) oraz zysk brutto w kwocie 16,4 mln PLN, wobec 17,0 mln PLN w 4Q'24 (spadek o 3%).

BLOOBER TEAM

Bloober Team zapowiada "bardzo intensywny komunikacyjny" rok, w trakcie którego odstąpi kilka nowych projektów, nad którymi spółka pracowała w ostatnich latach, poinformował prezes Piotr Babieno. Jak dodał, w ramach segmentu first party funkcjonują obecnie dwa zespoły produkcyjne pracujące równolegle nad dwoma dużymi projektami - horrorami silnie nastawionymi na storytelling i przeznaczonymi przede wszystkim dla graczy single player. - ISBnews

GAMING FACTORY

Gaming Factory planuje na drugi kwartał premierę drugiego dodatku "American Classics" do gry "JDM: Japanese Drift Master". Także na drugi kwartał planowane jest wprowadzenie trybu multiplayer online oraz wdrożenie kolejnych bezpłatnych elementów rozbudowy gry. Dodano, że kolejnym kluczowym elementem aktualizacji będzie wdrożenie trybu wieloosobowego online, który jest jedną z najbardziej oczekiwanych funkcji przez społeczność gry. Multiplayer ma istotnie zwiększyć zaangażowanie graczy, wydłużyć cykl życia produkcji oraz pozytywnie wpłynąć na długoterminową sprzedaż.

SIMFABRIC

SimFabric podpisał umowę z koncernem technologicznym z Delaware w Stanach Zjednoczonych ws. inwestycji w projekt Sniper-X. Przedmiotem umowy jest określenie współpracy stron przy przygotowaniu prac do projektu oraz inwestycji partnera wartej 1 mln USD w proof of concept projektu. - ISBnews

MEDTECH SOLUTIONS (NC)

MedTech Solutions zawarł umowę pożyczki z większościowym akcjonariuszem - Maciejem Nowakiem Fundacją Rodzinną - w wysokości do 2 mln PLN. Pozyskany kapitał zostanie przeznaczony na realizację strategii wzrostu nieorganicznego, obejmującej sfinansowanie co najmniej trzech akwizycji w komplementarnych segmentach rynku medycznego.

KLEPSYDRA (NC)

Zarząd Grupy Klepsydra będzie rekomendował wypłatę dywidendy za 2025. Spółka zapowiada kolejne akwizycje na 2026. Prezes wskazał, że spółka planuje kolejne akwizycje w tym roku. Jak podano, na wyniki finansowe w 4Q'25 roku wpływ miało zdarzenie jednorazowe, jakim było oddanie w grudniu 2024 r. III etapu cmentarza komunalnego w Podgórkach Tynieckich, którym Grupa zarządza. Dlatego dla zachowania porównywalności wyników, zdarzenie to zostało wyjęte z poniższych danych.

STOPY PROCENTOWE

RPP postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP o 0,25 p.p. do poziomu: stopa referencyjna 3,75% w skali rocznej; stopa lombardowa 4,25% w skali rocznej; stopa depozytowa 3,25% w skali rocznej; stopa redyskontowa weksli 3,80% w skali rocznej; stopa dyskontowa weksli 3,85% w skali rocznej - ISBnews

Dalsze decyzje Rady Polityki Pieniężnej (RPP) będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Czynniki ryzyka dla perspektyw inflacji pozostają kształt polityki fiskalnej, oczekiwane ożywienie popytu w gospodarce, dalsze kształtowanie się dynamiki płac oraz sytuacja makroekonomiczna za granicą, w tym zmiany cen surowców i inflacji na świecie w kontekście napięć geopolitycznych, podano w komunikacie po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej (RPP). - ISBnews

SEKTOR BANKOWY

Zysk netto sektora bankowego w I'26 wyniósł 3,08 mld PLN, czyli spadł o 23% r/r - poinformował Narodowy Bank Polski. Całkowite przychody operacyjne netto w I'26 wyniosły 11,97 mld PLN, co oznacza spadek o 0,6% r/r. Przychody odsetkowe spadły r/r o 9,2%, a koszty odsetkowe spadły o 17,9%. Przychody z tytułu opłat i prowizji są wyższe o 5,7%, a koszty z tego tytułu wzrosły o 4,9%.

SEKTOR ZBROJENIOWY

Polska Grupa Zbrojeniowa i Rolls-Royce Solutions GmbH podpisały porozumienie o współpracy w sprawie realizacji wspólnych projektów obejmujących układy napędowe MTU. Planowane jest również nawiązanie współpracy w zakresie silników okrętowych. Jak podano, zawarty dokument określa zakres współpracy w obszarze serwisowania i remontów silników MTU wykorzystywanych przez Siły Zbrojne RP, a także otwiera drogę do produkcji kompletnych układów napędowych i podzespołów silników. Planowane jest również nawiązanie współpracy w zakresie silników okrętowych.

ENERGETYKA JĄDROWA

PEJ i Westinghouse-Bechtel chcą do połowy roku zamknąć negocjacje dot. budowy I Elektrowni Jądrowej. Obie strony, PEJ i Westinghouse-Bechtel, aspirują zgodnie do tego, aby do połowy tego roku zamknąć tematy negocjacyjne związane z budową pierwszej polskiej elektrowni jądrowej - poinformował na konferencji w Gdańsku prezes PEJ Marek Woszczyk. Dodał, że na ten moment projekt przebiega zgodnie z harmonogramem, przy czym dopiero wchodzi w fazę realnej budowy. Jak zaznaczył instytucje finansowe patrzą obecnie z dużym apetytem na tę inwestycję, a wymaga ona 70% finansowania dłużnego.

Najprawdopodobniej w tym miesiącu będą składane dokumenty do Państwowej Agencji Atomistyki (PAA), żeby rozpocząć kluczowy proces z perspektywy budowy pierwszej elektrowni jądrowej w Polsce, czyli licencjonowanie technologii - poinformował na konferencji w Gdańsku wiceminister energii i pełnomocnik rządu ds. strategicznej infrastruktury energetycznej Wojciech Wrochna.

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 depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i 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 jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

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

Opracowanie ma charakter informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody BDM.