

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Dom Development:** Wyniki 4Q'25 – lekko powyżej kons., lekko poniżej naszych prognoz [komentarz BDM]
- Budimex/Unibep:** KIO nakazała odrzucić ofertę Budimex-Porr na Elk-Białystok [podsumowanie BDM]
- Tauron:** Grupa szacuje EBITDA w 4Q'25 na 1,37 mld PLN [TOP20 BDM]
- Bank Handlowy:** Wyniki 4Q'25 powyżej konsensusu [TOP20 BDM]
- MLP Group:** EBITDA bez przeszacowania w '25 wyniosła 210,9 mln PLN (+14% r/r)
- Allegro:** Spółka będzie współpracować z Grupą Lux Med w obszarze usług zdrowotnych
- Santander BP:** KNF nałożyła na bank kary pieniężne w łącznej wysokości 21,1 mln PLN
- JSW:** Adam Rozmus nie będzie ubiegał się o powołanie do zarządu kolejnej kadencji
- CD Projekt:** Spółka wkrótce udostępni technologiczną aktualizację do „Cyberpunka 2077”
- Benefit Systems:** Spółka utworzyła rezerwę w wys. 40,6 mln PLN [TOP20 BDM]
- Synektik:** Głównym źródłem przychodów w '26 będą umowy partneringowe [TOP20 BDM]
- Medicalgorithmics:** Spółka spodziewa się w '26 dodatniej EBITDA [TOP20 BDM]
- Ryvu Therapeutics:** Spółka ma aneks przedłużający umowę licencyjną z BioNTech SE
- Selvita:** Spółka ma umowę o dofinansowanie projektu w ramach programu FENG
- PoITREG:** EPO wyda europejski patent na ochronę antygenowo-specyficznych limfocytów Treg
- GreenX Metals:** Spółka przeprowadziła emisję 598.235.000 dla konsultanta w miejsce gotówki
- Arlen:** Oferty spółki o łącznej wartości 120,8 mln PLN wybrane jako najkorzystniejsze
- Grenevia:** Spółka złożyła do KNF wnioski o wycofanie akcji z obrotu na GPW
- Gaming Factory:** Spółka sprzedała ponad 5,3 tys. szt. gry Pizza Slice
- Scanway (NC):** KNF zatwierdziła prospekt w związku z przeniesieniem notowań na główny rynek
- Inflacja:** Inflacja bazowa CPI w lutym '26 wyniosła 2,1% r/r - NBP [tabela BDM]

KOMENTARZ PORANNY

Ulga na ropie wspiera WIG20

Poniedziałkowa sesja na GPW przyniosła oddech ulgi i pozwoliła częściowo odrobić straty z ubiegłego tygodnia. WIG20 zyskał 0,55%, kończąc dzień na poziomie 3292 pkt, a WIG wzrósł o 0,40% przy obrotach rzędu 1,8 mld PLN. Segment średnich i małych spółek pozostał blisko 0%. Gwiazdą blue chipów był mBank (+6,13%), który zyskiwał po informacji o ofercie przejęcia Commerzbanku przez UniCredit, co ponownie rozbudziło spekulacje wokół przyszłości polskiej spółki. Do popytu dołączył także handel detaliczny – Pepco (+3,44%) wspierał skup akcji własnych, a rosły również LPP (+1,10%), Żabka (+1,08%) i Dino (+0,66%). Słabiej zachowywało się Allegro (-1,27%), a KGHM mimo porannej słabości zdołał wyjść na symboliczny plus (+0,32%). Poprawie nastrojów sprzyjało cofnięcie wojennej premii na rynku ropy – WTI spadła o 2,62%, a Brent obniżyła się do ok. 102 USD po sygnałach IEA o gotowości do uwolnienia dodatkowych rezerw strategicznych. Ulga była widoczna także na rynkach bazowych – w Europie i USA wzrosty: DAX +0,50%, FTSE +0,55%, S&P500 +1,01%, Nasdaq +1,22%, DJI +0,83%. Inwestorzy przechodzili w tryb wyczekiwania na serię kluczowych decyzji banków centralnych, gdzie w najbliższych dniach swoje decyzje ogłoszą m.in. Fed i EBC, a rynki z zapartym tchem będą analizować, jak ostatni szok naftowy wpłynie na ścieżkę polityki monetarnej na świecie.

Piotr Barcz

WYKRES DNIA

mBank wyraźnie odrywa się od WIG-Banki, co pokazuje, że rynek zaczął wyceniać nie tylko poprawę sentymentu do sektora, ale też dodatkową premię związaną z wątkiem właścicielskim po ruchu UniCredit wokół Commerzbanku.

mBank i WIG-Banki [6 mc; %]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	120 931	0,4	3,1	24,6
WIG20	3 292,5	0,5	3,4	25,5
WIG30	4 159,2	0,4	1,8	24,8
mWIG40	8 361,6	0,0	2,3	22,7
sWIG80	30 233,8	-0,0	2,2	19,1
NC Index	280,0	0,4	11,8	14,0
WIG Banki	19 544	0,6	1,9	20,3
WIG Bud	9 371	0,1	0,0	9,1
WIG Chemia	7 575	-0,2	-1,3	-17,7
WIG Dew	5 624	-0,0	0,3	28,1
WIG Energia	4 275	0,6	7,3	43,2
WIG Games	18 314	1,9	3,9	18,3
WIG IT	8 445	-0,1	-15,6	17,7
WIG Media	6 297	0,1	-6,0	-5,2
WIG Paliwa	15 167	0,9	34,6	105,0
WIG Spoż	3 208	-0,4	9,2	3,3
WIG Surowce	9 052	0,3	2,3	97,2
WIG Odzież	11 546	0,8	-9,0	-5,2
DAX	23 564	0,5	-3,8	2,5
FTSE100	10 318	0,6	4,6	23,4
CAC40	7 936	0,3	-2,6	2,2
BUX	120 788	-0,8	8,8	37,5
S&P500	6 699	1,0	-1,9	20,3
DJIA	46 946	0,8	-1,9	15,1
Nasdaq Comp	22 374	1,2	-3,6	26,9
Bovespa	179 875	1,3	11,6	39,5
Nikkei225	53 829	-0,1	6,8	47,9
Shanghai Comp.	4 069	-0,3	3,1	22,6
S&P/ASX 200	8 614	-0,4	-0,1	15,0
EUR/PLN	4,2768	-0,2	-1,4	-2,1
USD/PLN	3,7279	-0,5	-3,7	2,8
CHF/PLN	4,7194	-0,2	-4,0	-7,8
EUR/USD	1,1472	-0,3	-2,3	5,0
USD/JPY	159,46	-0,2	-1,7	-6,4

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
CIG	2,78	9,4	SLV	38,60	-3,5
MBK	1026,5	6,1	CLC	4,30	-3,4
MAB	9,63	4,7	BCX	77,00	-3,0
MDG	29,25	4,1	ARL	30,69	-2,6
VRC	124,60	3,8	RVU	23,90	-2,4
HUG	24,50	3,6	BMC	19,52	-2,4
PCO	27,64	3,4	SHO	41,50	-2,4
DAD	79,60	3,4	SEL	55,00	-2,1
SVE	3,84	3,2	CRJ	650,00	-2,1
LBW	9,47	3,0	BLO	25,00	-2,0
GPP	39,25	2,9	ENT	54,00	-1,8
ABS	81,60	2,5	VOT	44,40	-1,8
11B	137,80	2,5	CTX	79,00	-1,7
TOR	63,50	2,4	GRX	2,27	-1,7
DAT	160,88	1,8	EUR	6,00	-1,7
ARH	46,10	1,5	VOX	118,00	-1,7
ELT	48,95	1,3	CRI	664,00	-1,5
MLS	16,56	1,2	OND	9,08	-1,4
PCR	68,50	1,2	NEU	725,00	-1,4
OPN	86,00	1,2	ALE	27,25	-1,3

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	27,3	-1,3	-7,3	-11,7	-22,8	-14,9	-0,2
ALR	109,8	-0,2	-8,0	-0,1	5,2	11,9	243,7
BDX	655,4	-0,1	-13,7	0,8	25,3	7,1	148,1
CDR	246,3	-0,2	1,4	0,7	-4,2	14,4	85,2
DNP	41,5	0,7	4,1	2,7	-9,5	-14,2	1,3
KGH	283,5	0,3	-7,0	11,7	103,4	106,7	151,3
KRU	447,6	-0,4	-8,9	-4,6	-4,4	17,4	69,6
KTY	954,5	0,2	-11,0	2,2	4,1	17,3	121,4
LPP	19 300,0	1,1	-7,6	-5,3	8,6	11,6	132,4
MBK	1 027	6,1	0,4	0,6	13,8	29,1	262,7
MDV	94,2	-0,9	-19,6	-18,7	-48,8	-50,2	166,8
OPL	12,9	-0,6	4,2	34,3	42,5	53,4	134,1
PCO	27,6	3,4	-3,6	-4,6	38,8	62,3	-31,9
PEO	211,0	0,6	-5,9	1,2	19,3	27,3	242,0
PGE	9,5	0,4	-7,1	11,4	-13,1	22,6	57,5
PKN	129,6	0,9	18,8	41,0	57,1	107,0	192,3
PKO	86,7	0,2	-3,0	4,7	22,9	18,9	268,6
PZU	63,2	0,7	-8,0	-5,5	12,4	22,1	144,4
SPL	548,6	0,1	-8,3	4,9	11,9	5,5	145,1
ZAB	20,5	1,1	-6,6	-9,3	-3,8	-8,1	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	137,8	2,5	-4,3	-8,3	-23,9	-34,7	-79,5
ABE	127,0	0,6	7,4	21,2	35,0	24,6	162,3
ACP	169,0	-1,0	-5,1	-23,0	-19,5	18,5	149,7
APR	17,9	-0,2	0,2	12,7	-6,3	-1,8	-1,9
ASB	42,8	0,9	14,3	39,5	61,6	88,3	103,8
ASE	64,2	-0,0	-2,4	2,7	-1,8	26,2	50,8
ATT	18,1	-0,5	6,4	5,9	-3,5	-20,7	-47,6
BFT	3585	-0,6	-10,5	7,3	11,0	19,7	247,2
BHW	112,2	0,5	-4,9	10,0	10,8	12,0	96,4
BNPPPL	140,5	-0,7	-9,1	11,5	31,3	39,8	227,9
CAR	650,0	0,0	3,2	20,6	19,7	18,7	12,5
CBF	179,0	0,0	-7,3	-10,4	-3,2	25,0	243,7
CPS	11,7	-1,1	-10,3	7,1	-14,1	-21,9	-29,2
DIA	171,6	-0,3	-5,9	0,9	-17,6		
DOM	240,5	-0,6	-12,4	-5,9	6,2	26,0	153,3
DVL	9,0	0,2	-7,7	7,6	10,1	65,3	273,7
EAT	11,5	0,9	-11,8	-15,3	-21,9	-32,9	-36,4
ENA	21,3	1,1	-8,2	12,2	23,2	49,5	246,4
EUR	6,0	-1,7	-9,0	-1,3	-26,8	-33,8	-53,8
GPP	39,3	2,9	-7,5	-22,9	-41,4	-24,7	-23,3
GPW	76,5	0,1	3,9	20,9	37,5	83,4	156,2
HUG	24,5	3,6	-3,2	1,9	12,4	30,9	-16,0
ING	390,5	0,5	-5,1	17,4	27,6	30,4	197,6
JSW	31,7	0,5	17,7	44,6	32,2	15,3	-30,5
LBW	9,5	3,0	5,1	25,3	-15,5	8,9	218,9
MBR	335,0	0,1	-8,8	5,8	15,9	9,5	25,2
MIL	15,7	-0,6	-9,2	-1,1	6,4	21,4	288,7
MRB	11,7	0,5	-12,4	-17,4	-14,8	-17,5	96,7
NEU	725,0	-1,4	-6,5	-11,3	2,1	-8,3	28,7
NWG	109,2	0,9	-12,2	13,2	27,4	76,5	560,2
PEP	51,6	-0,0	-3,7	-6,2	-11,3	-23,0	-32,9
RBW	128,2	-0,9	-20,5	-11,5	-7,6	4,4	438,4
SNT	269,6	-0,1	-9,2	3,8	15,2	32,4	528,0
TEN	105,0	1,0	3,6	20,7	25,9	62,0	15,9
TPE	9,3	0,6	-18,3	7,5	3,6	93,3	376,4
TXT	36,1	-0,1	-6,5	-0,4	-26,9	-25,8	-68,5
VOX	118,0	-1,7	-15,6	-3,1	-28,5	-10,1	205,6
VRC	124,6	3,8	-4,0	-5,9	0,5	15,2	174,9
WPL	53,7	0,2	-6,9	-11,2	-13,8	-24,9	-41,9
XTB	93,1	-0,7	1,7	34,3	26,0	48,4	263,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
MAB	sWIG80	9,63	21,9	BMC	sWIG80	19,52	-10,0
CIG	sWIG80	2,78	12,6	BDX	WIG20	655,40	-9,6
ABS	sWIG80	81,60	9,4	CTX	sWIG80	79,00	-9,0
PKN	WIG20	129,58	9,0	CLC	sWIG80	4,30	-7,6
MBK	WIG20	1026,50	8,9	MRB	mWIG40	11,69	-7,2
ATT	mWIG40	18,06	8,5	TPE	mWIG40	9,28	-7,1
XTP	sWIG80	70,60	8,1	ENT	sWIG80	54,00	-6,7
SVE	sWIG80	3,84	7,0	RBW	mWIG40	128,20	-6,4
ASB	mWIG40	42,84	6,4	RVU	sWIG80	23,90	-6,3
MCI	sWIG80	28,30	6,0	SCP	sWIG80	139,20	-6,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
DAD	sWIG80	79,60	237,3	MDV	WIG20	94,22	-50,2
CRI	sWIG80	664,00	210,3	ATC	sWIG80	8,13	-45,9
DIG	sWIG80	175,80	184,7	CLC	sWIG80	4,30	-43,8
DAT	sWIG80	160,88	149,4	PBX	sWIG80	11,55	-41,7
PXM	sWIG80	7,75	136,3	COG	sWIG80	4,80	-40,2
BMC	sWIG80	19,52	115,9	MCR	sWIG80	14,75	-37,7
MNC	sWIG80	45,00	108,3	11B	mWIG40	137,80	-34,7
PKN	WIG20	129,58	107,0	XTP	sWIG80	70,60	-33,9
KGH	WIG20	283,50	106,7	EUR	mWIG40	6,00	-33,8
TPE	mWIG40	9,28	93,3	EAT	mWIG40	11,50	-32,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	175,80	1567,4	CLC	sWIG80	4,30	-47,6
DAD	sWIG80	79,60	637,0	COG	sWIG80	4,80	-33,9
ELT	sWIG80	48,95	604,8	SVE	sWIG80	3,84	-33,7
NWG	mWIG40	109,20	560,2	BRS	sWIG80	5,04	3,3
SNT	mWIG40	269,60	528,0	CIG	sWIG80	2,78	15,1
CMP	sWIG80	57,20	524,5	BIO	sWIG80	4,10	19,4
RBW	mWIG40	128,20	438,4	GRX	sWIG80	2,27	26,2
TPE	mWIG40	9,28	376,4	STX	sWIG80	2,72	47,6
CRI	sWIG80	664,00	315,0	VRG	sWIG80	4,72	55,5
MIL	mWIG40	15,72	288,7	ECH	sWIG80	5,30	98,2

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	104,38	4,2	18,9	54,8	74,9	46,9
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,04	0,4	0,5	0,2	-24,6	-24,4
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	50,89	1,5	-9,9	64,7	90,1	20,3
CO2 [EUR/t]	67,65	-0,3	-2,7	-0,5	-21,0	-2,7
Węgiel ARA [USD/t]	121,15	-0,7	-8,6	15,0	26,7	23,7
Miedź LME [USD/t]	12 754	0,6	-1,0	0,1	10,1	31,0
Aluminium LME [USD/t]	3 429	-1,2	0,6	13,6	21,0	26,9
Cynk LME [USD/t]	3 226	-0,8	-2,2	-0,9	6,7	9,1
Olów LME [USD/t]	1 856	-0,2	-1,7	-2,8	-2,0	-9,5
Stal HRC [USD/t]	1 016,00	0,0	-0,2	3,7	12,0	8,1
Ruda żelaza [USD/t]	107,10	0,6	3,2	8,9	0,3	4,3
Węgiel koksujący [USD/t]	228,00	0,6	2,2	2,7	5,6	29,9
Złoto [USD/oz]	5 015	0,2	-3,4	2,8	15,6	67,1
Srebro [USD/oz]	80,85	0,1	-8,5	10,0	22,0	138,7
Platyna [USD/oz]	2 137	1,0	-3,0	6,3	12,3	112,6
Pallad [USD/oz]	1 585	2,0	-4,7	-7,0	-2,6	64,7
Bitcoin USD	73 921	-0,4	5,3	9,3	-14,0	-12,0
Pszonica [USD/bu]	604,25	1,2	3,3	12,4	19,4	6,3
Kukurydza [USD/bu]	458,75	1,0	5,2	7,6	4,1	-0,5
Cukier ICE [USD/lb]	14,19	-1,3	-2,7	5,2	-1,7	-22,9

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]

Spółka podała wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'2025 [mln PLN]

	4Q'24	4Q'25	zmiana r/r	4Q'25P BDM	odchylenie	4Q'25P kons.	odchylenie	2024	2025	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	1 316,3	1 255,1	-4,7%	1 317,5	-4,7%	1 281,0	-2,0%	3 168,2	3 255,6	2,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	429,6	436,6	1,6%	441,1	-1,0%	---	---	1 019,2	1 121,1	10,0%
Zysk na sprzedaży	348,0	355,8	2,3%	357,1	-0,3%	---	---	725,7	820,5	13,1%
EBITDA	340,0	352,0	3,5%	361,4	-2,6%	339,8	3,6%	722,0	827,7	14,6%
EBIT	333,5	345,0	3,4%	355,1	-2,8%	331,4	4,1%	697,2	801,0	14,9%
Wynik brutto	338,9	346,7	2,3%	358,1	-3,2%	---	---	706,4	810,1	14,7%
Wynik netto	273,3	279,9	2,4%	288,2	-2,9%	271,0	3,3%	569,1	654,2	15,0%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	32,6%	34,8%		33,5%		---		32,2%	34,4%	
Marża EBITDA	25,8%	28,0%		27,4%		26,5%		22,8%	25,4%	
Marża EBIT	25,3%	27,5%		27,0%		25,9%		22,0%	24,6%	
Marża zysku netto	20,8%	22,3%		21,9%		21,2%		18,0%	20,1%	

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 ze sprzedaży	727,0	601,8	320,2	770,3	822,0	452,5	325,9	949,9	705,9	663,7	482,3	1 316,3	741,9	552,1	706,6	1 255,1
Warszawa	591,0	267,6	162,9	384,1	576,9	163,2	126,0	617,6	382,4	533,5	260,5	607,2	317,1	153,7	386,9	744,8
Wrocław	1,1	93,7	12,1	70,2	50,6	29,8	61,9	157,6	29,0	9,2	42,6	258,2	243,5	173,1	40,4	124,1
Gdańsk	82,3	162,8	58,3	227,5	123,4	241,5	134,0	130,6	261,2	64,4	106,4	287,4	119,0	216,3	203,1	238,2
Kraków	52,7	77,7	87,0	88,5	71,1	18,0	4,1	44,0	33,2	56,6	72,8	163,5	62,3	9,1	76,2	147,9
Zysk brutto ze sprzedaży	233,8	171,7	85,2	265,1	257,4	140,1	102,3	315,2	239,9	198,9	150,8	429,6	253,4	201,9	229,2	436,6
Warszawa	203,5	84,5	56,5	149,7	186,5	47,7	40,2	226,6	114,1	159,5	79,8	179,7	114,4	44,5	111,7	263,3
Wrocław	2,1	26,5	4,2	14,4	11,7	4,5	9,8	26,0	7,9	2,4	17,1	79,7	72,2	58,7	12,2	37,9
Gdańsk	29,3	59,8	21,6	92,7	52,3	84,7	52,9	52,5	109,3	21,7	37,9	113,7	45,5	95,5	79,4	87,9
Kraków	-1,3	0,9	2,8	8,4	7,0	3,3	-0,6	10,1	8,7	15,3	16,0	56,4	21,3	3,2	25,9	47,6
SG&A	50,2	60,8	56,6	66,2	58,8	60,0	60,5	65,3	67,6	70,8	73,4	81,6	67,7	79,2	72,9	80,8
Zysk na sprzedaży	183,5	110,9	28,6	198,9	198,7	80,1	41,8	249,9	172,3	128,1	77,4	348,0	185,7	122,7	156,3	355,8
Saldo PPO/PKO	-9,7	-2,2	-1,1	-7,4	-1,4	-6,4	2,5	-6,9	-0,7	-13,8	1,5	-14,5	-3,3	-2,3	-3,1	-9,4
EBITDA	178,0	113,0	31,5	195,5	201,7	79,5	49,2	248,5	177,6	120,2	85,2	340,0	188,6	126,5	160,6	352,0
EBIT	173,9	108,6	27,5	191,5	197,3	73,7	44,2	242,9	171,6	114,2	78,9	333,5	182,0	120,0	154,0	345,0
Saldo finansowe	-4,1	-6,5	-2,4	1,9	-3,6	-7,2	-3,6	-0,7	-0,1	-2,5	-0,2	-6,4	-2,0	-0,7	-4,8	-1,7
Zysk brutto	178,0	115,1	29,9	189,7	200,9	81,0	47,8	243,6	171,7	116,7	79,1	338,9	184,0	120,7	158,7	346,7
Zysk netto	141,7	94,0	23,6	150,9	158,8	63,8	37,7	200,0	137,2	93,8	64,7	273,3	148,4	97,3	128,6	279,9
CFO	44,2	77,4	72,8	9,2	144,6	160,3	-319,9	282,9	-10,9	276,9	-72,0	184,6	-43,8	245,4	86,9	-75,5
Dług netto	-118,7	-170,9	14,5	107,2	-66,9	-203,2	353,0	272,0	253,8	6,0	192,5	164,4	249,2	37,1	73,2	330,9
Przekazania mieszkań	1 094	1 084	420	1 068	1 350	648	535	1298	921	716	598	1 681	984	611	950	1 683
Sprzedaż mieszkań	758	801	703	831	914	931	1081	980	1 011	943	1 156	1 159	1 033	1 000	1 183	1 232
Marża zysku brutto ze sprzedaży	32,2%	28,5%	26,6%	34,4%	31,3%	31,0%	31,4%	33,2%	34,0%	30,0%	31,3%	32,6%	34,2%	36,6%	32,4%	34,8%
Warszawa	34,4%	31,6%	34,7%	39,0%	32,3%	29,2%	31,9%	36,7%	29,8%	29,9%	30,6%	29,6%	36,1%	28,9%	28,9%	35,4%
Wrocław	197,9%	28,3%	35,0%	20,4%	23,1%	14,9%	15,9%	16,5%	27,3%	25,9%	40,1%	30,9%	29,6%	33,9%	30,3%	30,5%
Gdańsk	35,7%	36,8%	37,1%	40,7%	42,4%	35,1%	39,5%	40,2%	41,8%	33,8%	35,6%	39,6%	38,2%	44,2%	39,1%	36,9%
Kraków	-2,4%	1,1%	3,3%	9,5%	9,9%	18,1%	-15,0%	23,1%	26,1%	27,0%	22,0%	34,5%	34,2%	35,7%	33,9%	32,1%
Marża zysku na sprzedaży	25,2%	18,4%	8,9%	25,8%	24,2%	17,7%	12,8%	26,3%	24,1%	19,3%	16,0%	26,4%	25,0%	22,7%	22,1%	28,1%
S&GA/przychody	6,9%	10,1%	17,7%	8,6%	7,2%	13,3%	18,6%	6,9%	9,6%	10,7%	15,2%	6,2%	9,1%	14,4%	10,3%	6,4%
Marża EBITDA	24,5%	18,8%	9,8%	25,4%	24,5%	17,6%	15,1%	26,2%	25,2%	18,1%	17,7%	25,8%	25,4%	22,9%	22,7%	28,0%
Marża EBIT	23,9%	18,1%	8,6%	24,9%	24,0%	16,3%	13,6%	25,6%	24,3%	17,2%	16,4%	25,3%	24,5%	21,7%	21,8%	27,5%
Marża zysku netto	19,5%	15,6%	7,4%	19,6%	19,3%	14,1%	11,6%	21,1%	19,4%	14,1%	13,4%	20,8%	20,0%	17,6%	18,2%	22,3%
Przychody ze sprzedaży	727,0	601,8	320,2	770,3	822,0	452,5	325,9	949,9	705,9	663,7	482,3	1 316,3	741,9	552,1	706,6	1 255,1
wyroby gotowe	713,4	524,7	231,6	664,3	804,8	424,1	293,0	907,6	659,2	613,3	420,6	1 235,3	712,4	505,1	681,0	1 235,0
usługi	13,6	33,1	25,3	18,9	17,1	28,4	32,9	41,3	35,4	49,1	61,5	34,9	29,1	34,3	24,3	20,0
towary (grunty)	0,0	44,1	63,4	87,1	0,0	0,0	0,0	1,1	11,3	1,3	0,1	46,1	0,4	12,7	1,3	0,1
Zysk brutto ze sprzedaży	233,8	171,7	85,2	265,1	257,4	140,1	102,3	315,2	239,9	198,9	150,8	429,6	253,4	201,9	229,2	436,6
wyroby gotowe	232,5	168,8	80,5	221,4	256,5	138,2	96,8	320,5	234,6	192,3	133,3	423,7	247,4	183,4	224,6	430,1
usługi	1,3	1,5	3,8	1,9	0,9	1,9	5,5	-3,5	4,3	6,3	17,5	6,0	5,9	14,6	4,5	6,5
towary (grunty)	0,0	1,3	0,8	54,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,2	-0,1	-0,1	0,0	3,9	0,0	0,1
korekta zapasów	0,0	0,0	0,0	-12,4	0,0	0,0	0,0	-1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Marża zysku brutto ze sprzedaży	32,2%	28,5%	26,6%	34,4%	31,3%	31,0%	31,4%	33,2%	34,0%	30,0%	31,3%	32,6%	34,2%	36,6%	32,4%	34,8%
wyroby gotowe	32,6%	32,2%	34,8%	33,3%	31,9%	32,6%	33,0%	35,3%	35,6%	31,4%	31,7%	34,3%	34,7%	36,3%	33,0%	34,8%
usługi	9,4%	4,6%	15,0%	10,2%	5,5%	6,6%	16,7%	-8,5%	12,2%	12,9%	28,4%	17,1%	20,4%	42,7%	18,7%	32,5%
towary (grunty)	86,7%	3,0%	1,3%	62,2%	94,9%	95,7%	77,3%	-2,5%	8,9%	15,0%	-35,8%	-0,1%	13,4%	30,4%	0,0%	97,5%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki 4Q'25 nieco lepsze r/r lekko powyżej konsensusu, ale też lekko poniżej naszych prognoz.
- Wyższa r/r marża brutto ze sprzedaży, przy niższej średniej cenie przekazania (rok temu wysoko w Warszawie).
- Spółka wydała na bank ziemi w 2025 roku 840 mln PLN (vs 560 mln PLN w 2024 roku).
- Celem na 2026 rok jest utrzymanie tendencji wzrostowej wyników.

Krzysztof Pado

BUDIMEX/UNIBEP

Jak podaje dzisiejszy Puls Biznesu KIO nakazała odrzucić ofertę konsorcjum Budimex-Porr w przetargu Ełk-Białystok (Rail Baltica), gdzie w styczniu PKP PLK dokonała wyboru tej oferty (wypadło wtedy z przetargu konsorcjum Mirbud-Torpol).

- Kolejną ofertą cenową w przetargu ma konsorcjum Track-Tec/Unibep/Intop/PPM-T (4,2 mld PLN netto).
- Problem po stronie Budimexu dotyczy „samooczyszczenia” po wcześniejszym wyroku Sądu Okręgowego w Warszawie z 19 grudnia 2025 r. dotyczącym zakłócenia konkurencji w przetargu PSE przez Budimex i spółki z grup
- W lutym 2026 oddalono pierwsze odwołanie Track Tecu, uznając, że nie było jeszcze podstaw do oceny samooczyszczenia.
- Obecnie KIO nakazała odrzucić ofertę Budimex-Porr, uznając, że działania naprawcze nie dają wystarczającej pewności, iż podobne naruszenia konkurencji nie wystąpią w przyszłości.
- Budimex po publikacji pisemnego uzasadnienia wyroku ma zdecydować o dalszych krokach prawnych (podnosi wątpliwości formalne co do terminowości odwołania).

Krzysztof Pado

TAURON [TOP20 BDM]

Grupa opublikowała wstępne wyniki za 4Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'25	kons.	różnica
Przychody	9 240	8642,0	6,9%
EBITDA	1 369	1544,4	-11%
EBIT	832	875,1	-5%
zysk netto j.d.	416	552,1	-25%

Źródło: BDM, PAP

BANK HANDLOWY

Bank opublikował wyniki za 4Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'25	kons. PAP	różnica	4Q'24	r/r	3Q2025	k/k
Wynik odsetkowy	510,9	500,4	2,1%	557	-8%	516	-1%
Wynik z prowizji	107,9	106,8	1,1%	97	11%	106	2%
Koszty ogółem	165,3	179,9	-8,1%	171	-3%	170	-3%
Saldo rezerw	2,6	-10,4		-1		-20	
Zysk netto	596,4	552,9	7,9%	368	62%	469	27%

Źródło: BDM, PAP

MLP GROUP

Przychody spółki w 2025 r. wzrosły o 13% r/r do 420,5 mln PLN, a EBITDA bez przeszacowania o 14% r/r do 210,9 mln PLN. Wynik netto wzrósł w 2025 r. do 459 mln PLN (+23% r/r). W 2026 r. MLP Group planuje oddać do użytku obiekty o powierzchni ok. 250–300 tys. m². Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych wyniosła w 2025 r. 6.608,6 mln PLN (+28% r/r), a wartość aktywów netto (NAV) była na poziomie 3.197 mln PLN (+16% r/r).

ALLEGRO

Grupa Allegro będzie współpracować z Grupą Lux Med w obszarze usług zdrowotnych. W pierwszym etapie w planach jest oferta abonamentowa dla sprzedawców Allegro, w kolejnym – udostępnienie usług medycznych na platformie. Jak poinformowała prezes Lux Med, Anna Rulkiewicz, grupa chce rozwijać kanał B2C. Pytana o termin osiągnięcia tego celu, powiedziała, że to 2029 rok. Obecnie Lux Med ma ok. 100 tys. klientów indywidualnych. Prezes Lux Med poinformowała, że współpraca między obiema grupami będzie się odbywać w trzech krokach. W pierwszym etapie, do końca marca, w planach jest zaofiarowanie pakietów medycznych i abonamentów, poszerzonych o ubezpieczenia, dla sprzedawców Allegro (zidentyfikowano ok. 160 tys. podmiotów).

SANTANDER BP

KNF nałożyła na Santander Bank Polska kary pieniężne w łącznej wysokości 21,1 mln PLN. Decyzja Komisji nie jest prawomocna. Bank obecnie szczegółowo analizuje treść uzasadnienia decyzji. Kary KNF dotyczą ośmiu spraw. Najwyższą karę (w wysokości 7 mln PLN) bank otrzymał w związku z wykonywaniem zleceń na rachunek klienta, których przedmiotem jest „Oprocentowanie Nie Wyższe Niż” w okresie od 1 stycznia 2021 roku do 28 kwietnia 2023 roku.

Bank otrzymał od KNF informację o braku zastrzeżeń co do możliwości wypłaty w formie dywidendy w 2026 r. dodatkowo kwoty 76,8 mln PLN (niewypłacone zyski z lat 2018-2024). Całkowita możliwa do wypłaty akcjonariuszom kwota wynosi 5,1 mld PLN.

JSW

Adam Rozmus, pełniący aktualnie funkcję zastępcy prezesa zarządu Jastrzębskiej Spółki Węglowej (JSW) ds. technicznych i operacyjnych, p.o. zastępcy prezesa zarządu ds. rozwoju, złożył oświadczenie o nieubieganiu się o wybór w następnej, XII kadencji zarządu JSW. Przyczyny decyzji nie zostały podane. – ISBnews

CD PROJEKT

Spółka wkrótce udostępni aktualizację technologiczną gry „Cyberpunk 2077” dla konsoli PlayStation 5 Pro. Deweloper poda więcej szczegółów na ten temat w następnych tygodniach. Aktualizacja nie wprowadzi żadnej nowej zawartości do gry.

BENEFIT SYSTEMS [TOP20 BDM]

Spółka w wynikach za 2025 rok utworzyła rezerwę w wysokości 40,6 mln PLN, która została ujęta w pozostałych kosztach operacyjnych, w związku z toczącymi się postępowaniami przed Prezesem UOKiK.

SYNEKTIK / SYN2BIO [TOP20 BDM]

Głównym źródłem przychodów Syn2bio będą umowy partneringowe, ale kontynuacja badań klinicznych kardioznacznika będzie finansowana m.in. ze środków zapewnionych przez Synektik. Spółka nie zakłada obecnie konieczności emisji akcji. Spółka nie wyklucza także realizowania produkcji zleconej lub dzierżawy cyklotronów na potrzeby produkcji Syn2bio. Ocenia, że w przyszłości powtarzalne przychody zapewnić może zachowanie prawa do projektowania i dystrybucji jednorazowych kaset do syntezy SYN2, zużywanych przy każdej produkcji. Planuje także sprzedawać prekursor chemiczny niezbędny do przyłączenia izotopu 18F.

MEDICALGORITHMICS [TOP20 BDM]

Spółka spodziewa się w 2026 wysokiej dwucyfrowej dynamiki wzrostu przychodów i utrzymania dodatniej EBITDA – poinformował prezes Kris Siemionow. W pierwszych dwóch miesiącach 2026 r. spółka zanotowała ponadprzeciętną dynamikę wzrostu sprzedaży, a w samym lutym '26 przychody wzrosły o ok. 50% r/r. Znaczące przychody z komercjalizacji VCAST mogą pojawić się w 2H'26 a przychody z rynku amerykańskiego rok później. W 4Q'25 spółka szacuje wzrost przychodów na 74%. r/r do 10,2 mln PLN. Jak wyjaśnił prezes, pozytywnie do wyników kontrybuje przede wszystkim umowa z największym klientem ze Stanów Zjednoczonych, którą spółka zawarła w styczniu '25.

RYVU THERAPEUTICS

Spółka podpisała aneks przedłużający umowę o współpracy badawczej oraz wyłącznej licencji z BioNTech SE do 29.11.2028.

SELVITA

Spółka podpisała umowę z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju o dofinansowanie projektu "Platforma CART-AI do rozwoju zaawansowanych terapii immunoonkologicznych opartych na modyfikowanych limfocytach T z użyciem AI - etap przedkliniczny".

POLTREG

Europejski Urząd Patentowy wydał decyzje o zamiarze przyznania Gdańskiemu Uniwersytetowi Medycznemu patentu na ochronę antygenowo-specyficznych limfocytów Treg. Wynalazek ten jest przedmiotem licencji wyłącznej udzielonej PolTREG przez Gdański Uniwersytet Medyczny. Wynalazek dotyczy procesu wytwarzania limfocytów T specyficznych dla antygeny (CellTrAg) do ich klinicznego zastosowania w immunoterapii.

BOŚ

Rada nadzorcza Banku Ochrony Środowiska (BOŚ) odwołała ze składu zarządu prezesa Bartosza Kublika. Jednocześnie rada delegowała ze swego grona Artura Stefańskiego do czasowego pełnienia obowiązków wiceprezesa zarządu oraz powierzyła mu kierowanie pracami zarządu banku do dnia zakończenia postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko prezesa zarządu, jednak nie dłużej niż do 13 czerwca 2026 – ISBnews

GREENX METALS

GreenX Metals przeprowadził emisję 598 235 w pełni opłaconych akcji zwykłych dla konsultanta w miejsce gotówki. Jak podano w komunikacie, wniosek o dopuszczenie 598.235 akcji do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zostanie złożony w stosownym czasie. Po Dopuszczeniu, wyemitowany zwykły kapitał zakładowy Spółki będzie składał się z 311.328.979 akcji zwykłych. Dodano, że powyższa liczba akcji może być wykorzystana przez akcjonariuszy jako mianownik w obliczeniach w celu ustalenia, czy mają oni obowiązek ogłoszenia informacji o swoim udziale w kapitale Spółki lub o zmianie tego udziału po dopuszczeniu.

ARLEN

Oferty spółki zostały wybrane przez Skarb Państwa - 3 Regionalną Bazę Logistyczną w Krakowie jako najkorzystniejsze. Łączna wartość ofert złożonych przez spółkę w ramach zamówień podstawowych wynosi 120,8 mln PLN brutto.

DEKPOL

Spółka otrzymała ostatnie decyzje administracyjne niezbędne do rozpoczęcia realizacji inwestycji na Wyspie Sobieszewskiej w Gdańsku.

UNICREDIT

UniCredit ogłosił uruchomienie dobrowolnej oferty wymiany dotyczącej Commerzbanku, celem oferty jest pokonanie 30% progu wynikającego z niemieckiego prawa przejęć. UniCredit oczekuje, że współczynnik wymiany wyniesie 0,485 akcji UniCredit za jedną akcję Commerzbanku, co implikuje cenę 30,8 EUR za akcję Commerzbanku. Informacja opublikowana w poniedziałek przed sesją.

GRENEVIA

Grenevia złożyła do KNF wniosek o udzielenie zezwolenia na wycofanie akcji spółki z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. 13 marca TDJ Equity I, spółka zależna TDJ, nabyła 27,71 mln akcji Grenevia w wyniku rozliczenia przymusowego wykupu ogłoszonego 10 marca 2026, w efekcie czego TDJ zwiększył pośredni udział w ogólnej liczbie głosów do 100%. – ISBnews

GAMING FACTORY

Sprzedaż gry Pizza Slice, która miała swoją premierę na platformie Steam 13 marca 2026 r., przekroczyła 5,3 tys. Przychód netto ze sprzedaży na Steam wynosi około 40 tys. USD (uwzględniając zwroty i lokalne podatki, bez prowizji platformy), a aktualna wishlista netto wzrosła do 56 tys. osób. Koszt wytworzenia i promocji gry wynosi obecnie około 2 mln PLN.

MOVIE GAMES

Proces certyfikacji gry "Drug Dealer Simulator 2" w wersji na konsolę został pozytywnie zakończony. Certyfikacja dotyczy trybów Single player oraz Multiplayer na platformie konsolowej PlayStation 5. Gra w wersji na konsolę w trybie Multiplayer na platformie Xbox została również pozytywnie zakończona. – ISBnews

SCANWAY (NC)

KNF zatwierdziła prospekt Scanway w związku z planowanym przeniesieniem notowań akcji spółki z NewConnect na główny rynek GPW.

ROBINSON EUROPE (NC)

Akcjonariusze spółki zdecydują o przeznaczeniu na dywidendę ok. 145 tys. PLN z zysku za rok obrotowy 2024/2025, czyli 0,1 PLN dywidendy na akcję.

GEOTRANS (NC)

Oferta spółki w przetargu na usługi odbioru i zagospodarowania odpadów powstających w instalacji oczyszczalni ścieków komunalnych we Wrocławiu, została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu. Wartość oferty wynosi 3,0 mln PLN.

CORPUS IURIS

Działająca w branży windykacyjnej Grupa Corpus Iuris wprowadziła na rynek Catalyst do obrotu dwie serie wyemitowanych w 2025 roku zabezpieczonych obligacji o łącznej wartości nominalnej 68 mln PLN.

CPK

Centralny Port Komunikacyjny (CPK) podpisał porozumienie z Polregio, rozszerzające i pogłębiające współpracę zawiązaną na podstawie listu intencyjnego z 2023 roku. Celem ma być lepsze wykorzystanie linii dużych prędkości, wygodny dojazd do portu lotniczego budowanego w ramach inwestycji Port Polska i wsparcie techniczne w utrzymaniu taboru. – ISBnews

RYNEK MIESZKANIOWY

Z najnowszeo odczytu Indeksu Nastrojów Deweloperów przygotowanego przez portal Tabelaofer.pl wynika, że spadku cen mieszkań spodziewa się 12% klientów i 5,8% deweloperów. Wzrost cen zakłada 38% klientów i 17,5% deweloperów, a stabilizację cen 76,7% deweloperów. Jak podano, optymizm deweloperów po raz pierwszy od wielu miesięcy wyraźnie wyhamował i z najnowszeo odczytu Indeksu Nastrojów Deweloperów wynika, że firmy coraz częściej zakładają scenariusz stabilizacji cen mieszkań.

INFLACJA

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 2,5% w lutym'26 w ujęciu rocznym wobec 2,7% r/r w styczniu'26, podał Narodowy Bank Polski (NBP). Konsensus rynkowy dla inflacji bazowej w lutym wynosił 2,6% r/r. NBP podał też, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen administrowanych (podlegających kontroli państwa) wyniosła 1,6%, wobec 1,6% miesiąc wcześniej. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych wyniosła 2,3%, wobec 2,6% miesiąc wcześniej. Inflacja bazowa liczona metodą 15-procentowej średniej obciążonej wyniosła 2,2%, wobec 2,4% miesiąc wcześniej. Wskaźnik cen i usług konsumpcyjnych (inflacja CPI) wyniósł w analizowanym okresie 2,1% r/r.

Inflacja bazowa r/r [%]

	CPI	po wyłączeniu cen żywności i energii	po wyłączeniu cen administrowanych	po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych	15% średnia obciążona*
Luty'25	4,9	3,6	3,5	4,9	4,6
Styczeń'26	2,1	2,7	1,6	2,6	2,4
Luty'26	2,1	2,5	1,6	2,3	2,2

*eliminuje wpływ 15 proc. koszyka cen o najmniejszej i największej dynamice

Źródło: BDM, NBP

ENERGETYKA

Unijni liderzy przedyskutują w tym tygodniu unijną odpowiedź na nową odsłonę kryzysu energetycznego. Spór w branży i wśród ekspertów rozgorzał na dobre. – Dziennik Gazeta Prawna

OKI

Osobiste Konta Inwestycyjne mają wejść kilka miesięcy później niż zapowiadał rząd, czyli od 1 stycznia 2027 r. Ważniejsze jednak od samego terminu wprowadzenia nowego produktu jest to, jak faktycznie wpłynie on na strukturę oszczędności i inwestycji Polaków. – Parkiet

PRAWO

Po czterech latach od skargi na przepisy o przymusowych wykupach w spółkach giełdowych Trybunał Konstytucyjny wyznaczył datę rozprawy, na której zajmie się sprawą ważną zarówno dla inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych lokujących na GPW – wynika wokandy TK. Rozprawa ma się odbyć 22 kwietnia. – Parkiet

M&A

W 2025 r. liczba transakcji na rynku fuzji i przejęć w Polsce spadła o prawie jedną piątą w porównaniu z poprzednim rokiem. Z raportu Global Private Equity Report 2026 firmy Bain&Company wynika, że sytuacja to efekt podwyższonej niepewności makroekonomicznej na rynku private equity. – Puls Biznesu

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora. Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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