

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Dino:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'25 [[podsumowanie BDM](#)]
- **Neuca:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'25 [[podsumowanie BDM](#); [TOP20 BDM](#)]
- **ATM Grupa:** Zarząd spółki rekomenduje DPS w kwocie 0,27 PLN [[TOP20 BDM](#); [komentarz BDM](#)]
- **Paliwa:** Sejm uchwalił w piątek nowelizację ustawy o zapasach ropy
- **Pepco:** Spółka nie widzi zakłóceń w dostawach w związku z konfliktem na Bliskim Wschodzie
- **Energa:** Spółka pozyskała ok. 470 mln PLN z KPO na rozwój infrastruktury elektroenergetycznej
- **JSW:** Potrzebny jest program hutnictwa dla obronności; Spółka mogłaby odegrać kluczową rolę
- **Azoty:** Wierzytiele Polyolefins przyjęli układ częściowy
- **Dom Development:** Zarząd rekomenduje wypłatę łącznie 14 PLN dywidendy [[TOP20 BDM](#)]
- **Atal:** Spółka obserwuje trend wzrostowy w sprzedaży; w '26 zakłada 2,5-3 tys. sprzedanych lokali
- **Mirbud:** Oferta w wysokości 571,35 mln PLN najkorzystniejsza w postępowaniu GDDKiA
- **Amica:** Spółka szacuje, że w '25 zysk brutto grupy wzrósł do 41,9 mln PLN [[TOP20 BDM](#)]
- **Torpol:** RN oddelegowała Konrada Mitterskiego do wykonywania czynności prezesa [[TOP20 BDM](#)]
- **Stalprodukt:** Spółka popiera KE ws. środków ochronnych dot. importu produktów GOES do UE
- **Selvita:** Spółka podpisała z NCBiR umowę o dofinansowanie w ramach programu FENG
- **ATM Grupa:** Spółka chce wypłacić 0,27 PLN dywidendy na akcję [[TOP20 BDM](#)]
- **Aplisens:** Spółka zakłada odwrót negatywnych tendencji i widzi ożywienie zamówień
- **Sonel:** Spółka planuje w '27 r. 20 mln PLN zysku netto i 17% ROE
- **PolTREG :** Cena emisyjna akcji w ABB ustalona na 15 PLN
- **Tech Robotics (NC):** Spółka przeprowadzi ofertę publiczną 500 tys. akcji
- **Proguns (NC):** Spółka uzyskała koncesję na obrót materiałami wybuchowymi, bronią i amunicją

KOMENTARZ PORANNY

Wojna chwije rynkami

Poprzedni tydzień na rynkach minął pod znakiem ogromnej zmienności głównych indeksów. Inwestorzy na zmianę obawiają się dalszej eskalacji na Bliskim Wschodzie i dalszego wzrostu cen ropy naftowej, żeby następnego dnia windować notowania akcji w górę po zapowiedziach rychłego pokoju. Poza sytuacją geopolityczną, na GPW istotne są wyniki roczne spółek, które ostatnio mocno zachwiały in plus na akcjach LPP, a in minus na Dino. Podsumowując cały tydzień, WIG20 zyskał +0,6%, przy wzroście szerokiego rynku o +0,4%. mWIG40 wykazał spadek -0,1%, a sWIG80 aż -2,0%. Sektorowo, najlepiej poradziły sobie spółki odzieżowe (+11,9%), co w dużej mierze było zasługą wspomnianych wyżej wyników LPP, a z drugiej strony najmocniej zniżkowały media (-6,6%). Na rynkach zagranicznych DAX zakończył tydzień z wynikiem -0,35%, CAC40 zyskał +0,5%, a FTSE100 +0,5%. Na Wall Street widoczne były spore spadki – S&P -2,1%, DJI -0,9% i Nasdaq -3,2%. Nowy tydzień, skrócony z uwagi na Wielki Piątek, zaczynamy od dalszych wzrostów cen ropy. W nocy Donald Trump poinformował, że rozmowy pokojowe idą bardzo dobrze, a Iran przyjął większość z 15 warunków. Jednocześnie media donoszą o transporcie sił lądowych USA na Bliski Wschód. Iran z kolei, grozi atakami na domy amerykańskich i izraelskich polityków i wojskowych na Bliskim Wschodzie.

Anna Tobiasz

WYKRES DNIA

W piątek inwestorzy nerwowo zareagowali na wyniki i przesłanie z konferencji wynikowej spółki Dino Polska. Kurs spółki stracił w piątek 18,6% i był to najniższy odczyt w uniwersum podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80. W ujęciu 12 miesięcy total return dla Dino Polska wynosi -28,3% (drugi najniższy odczyt po MDV).

Dino Polska [24mc; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	119 727	-1,0	2,1	21,2
WIG20	3 268,6	-1,2	2,7	23,4
WIG30	4 127,4	-1,0	1,0	21,9
mWIG40	8 240,9	-0,4	0,8	16,1
sWIG80	29 055,9	-1,1	-1,8	12,2
NC Index	268,8	-1,4	7,3	10,8
WIG Banki	19 868	0,4	3,6	19,5
WIG Bud	9 149	-1,5	-2,3	10,8
WIG Chemia	7 398	-0,9	-3,6	-15,1
WIG Dew	5 416	-1,8	-3,4	16,0
WIG Energia	4 233	-0,8	6,2	34,4
WIG Games	17 369	-0,8	-1,4	12,1
WIG IT	8 019	-0,7	-19,9	5,2
WIG Media	5 751	-1,9	-14,2	-21,1
WIG Paliwa	15 203	-0,6	35,0	98,4
WIG Spoż	3 168	-1,0	7,9	-0,2
WIG Surowce	8 358	0,0	-5,6	85,2
WIG Odzież	12 581	-2,9	-0,8	-1,7
DAX	22 301	-1,4	-8,9	-1,7
FTSE100	9 967	-0,0	1,3	18,9
CAC40	7 702	-0,9	-5,5	-0,4
BUX	121 718	-0,6	9,6	31,3
S&P500	6 369	-1,7	-6,7	13,2
DJIA	45 167	-1,7	-5,6	8,6
Nasdaq Comp	20 948	-2,1	-9,7	18,4
Bovespa	181 557	-0,6	12,7	36,4
Nikkei225	51 611	-0,4	6,1	43,9
Shanghai Comp.	3 923	0,6	-1,2	19,0
S&P/ASX 200	8 456	-0,1	-0,9	11,5
EUR/PLN	4,2824	0,0	-1,5	-2,2
USD/PLN	3,7186	0,1	-3,5	4,2
CHF/PLN	4,6564	0,0	-2,7	-5,9
EUR/USD	1,1516	0,1	-2,0	6,5
USD/JPY	159,74	0,4	-1,9	-6,1

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

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
LWB	30,80	6,2	DNP	32,77	-18,6
MNC	41,50	5,1	GPW	69,00	-6,9
ICE	64,00	4,1	DIG	159,20	-6,0
JSW	32,00	2,8	ZRE	10,20	-5,4
OPL	13,83	2,4	EUR	5,64	-5,3
PBX	10,55	2,4	COG	4,50	-5,1
BIO	4,30	2,4	BRS	4,52	-4,8
ECH	5,26	1,9	ERB	27,40	-4,7
BMC	21,15	1,9	RVU	20,90	-4,6
KTY	980,50	1,8	MLG	84,00	-4,3
ALL	18,10	1,7	DOM	227,00	-4,2
SPL	580,40	1,6	MRC	41,40	-4,2
ARH	45,00	1,6	MDV	88,00	-4,2
ASE	60,10	1,5	CBF	168,40	-4,1
XTB	92,70	1,3	DAT	143,40	-4,1
CAR	659,00	1,2	DAD	71,00	-4,1
PLW	245,00	1,0	MUR	38,20	-4,0
ENA	22,32	1,0	LBW	8,78	-4,0
SNK	20,90	1,0	SEL	50,60	-3,8
1AT	54,00	0,9	UNI	13,95	-3,8

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	26,1	-2,0	-6,0	-14,8	-26,0	-18,2	-0,2
ALR	109,8	0,4	-8,2	-1,2	6,1	1,0	253,0
BDX	650,0	-1,4	-19,5	2,1	26,7	13,2	138,6
CDR	235,2	0,2	-3,1	-2,0	-8,2	12,2	109,9
DNP	32,8	-18,6	-18,5	-20,0	-23,8	-28,3	-16,2
KGH	259,8	-0,2	-22,6	-5,1	70,9	90,7	127,2
KRU	433,3	-0,5	-6,4	-12,0	-8,4	13,2	61,5
KTY	980,5	1,8	-9,4	9,2	6,3	21,2	129,2
LPP	21 820,0	-2,7	5,6	5,1	25,2	26,0	154,1
MBK	1 082	0,8	4,7	2,1	19,8	26,3	290,6
MDV	88,0	-4,2	-20,6	-24,6	-52,9	-60,8	146,4
PCO	26,5	-1,0	-8,8	-9,5	3,3	76,3	-34,0
PEO	214,7	0,8	-5,1	4,9	21,5	30,1	246,2
PGE	9,6	-1,0	-15,1	10,9	-10,7	14,8	59,2
PKN	129,9	-0,6	13,3	38,3	45,7	100,1	186,4
PKO	86,2	-0,4	-6,8	2,1	22,2	18,6	268,3
PZU	63,5	0,6	-6,2	-6,0	14,9	15,9	151,8
SPL	580,4	1,6	-1,8	7,0	20,0	8,4	165,1
TPE	8,9	-1,5	-24,7	2,0	2,1	80,5	370,1
ZAB	21,5	-2,1	-3,7	-5,9	-4,7	-0,2	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	118,8	-0,8	-12,3	11,9	22,5	11,7	148,3
ACP	161,6	-0,6	-8,3	-28,2	-19,2	4,8	139,9
APR	17,6	-2,2	-2,5	8,0	-7,7	-2,0	-3,0
ASB	42,0	-0,8	-0,8	33,0	59,3	68,8	82,8
ASE	60,1	1,5	-4,5	-5,4	-10,6	3,4	35,6
ATT	17,8	-1,3	7,0	1,5	-6,5	-16,4	-47,3
BFT	3435,0	-1,2	-11,4	0,7	13,7	17,8	234,1
BHW	111	0,4	-7,1	4,3	9,0	4,8	91,0
BNPPPL	142,0	0,4	-5,3	8,4	35,9	36,2	225,9
CAR	659,0	1,2	6,6	19,4	18,5	24,0	17,5
CBF	168,4	-4,1	-6,3	-16,4	-9,5	14,0	237,1
CPS	11,4	-0,3	-10,1	-7,3	-17,3	-27,9	-27,9
CRI	630,0	-2,9	-0,3	70,5	82,9	198,6	325,7
DIA	168,6	-3,6	-10,6	-0,2	-17,8		
DOM	227,0	-4,2	-12,7	-11,5	-0,6	11,7	126,7
DVL	8,6	-0,9	-5,9	2,9	5,1	42,1	257,3
EAT	11,5	-1,4	-7,7	-13,7	-20,7	-29,9	-35,0
ENA	22,3	1,0	-9,7	15,2	26,4	47,1	273,4
EUR	5,6	-5,3	-10,9	-10,6	-31,3	-38,9	-54,8
GPP	37,1	-2,8	-15,2	-21,1	-42,2	-36,1	-27,3
GPW	69,0	-6,9	-15,0	7,7	20,8	60,5	133,3
ING	397,5	-0,7	-2,7	16,2	29,7	30,0	196,9
JSW	32,0	2,8	17,9	43,9	23,2	33,3	-29,6
LBW	8,8	-4,0	-8,4	18,6	-13,5	-9,9	176,1
MBR	335,5	-1,0	-5,2	6,5	19,4	10,7	24,2
MIL	16,3	0,8	-6,1	-3,5	10,1	12,3	328,7
MRB	11,0	-2,6	-17,3	-24,4	-21,1	-20,3	71,7
NEU	662,0	-0,9	-13,0	-19,5	-4,2	-12,0	13,2
NWG	105,4	-1,5	-10,4	10,6	24,1	66,7	494,9
OPL	13,8	2,4	-1,7	38,6	55,8	65,5	142,9
PEP	50,4	-0,4	0,0	-6,3	-15,2	-29,2	-35,2
PXM	7,4	-2,5	-19,6	-6,7	5,4	143,1	73,6
RBW	128,4	-0,8	-18,9	-15,1	1,7	-6,6	430,8
SNT	268,2	-0,8	-10,6	1,0	9,8	25,2	543,8
TEN	95,5	-2,8	-8,3	9,6	13,4	31,1	4,5
TXT	36,4	-0,2	-4,3	-4,1	-28,0	-26,9	-67,4
VOX	110,0	-1,3	-19,2	-8,9	-34,7	-19,2	194,6
VRC	112,8	-1,7	1,4	-11,5	-9,8	-3,6	147,3
WPL	47,3	-0,8	-22,3	-20,0	-20,4	-42,8	-49,0
XTB	92,7	1,3	4,3	30,5	28,8	44,9	266,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
ICE	sWIG80	64,00	40,8	DNP	WIG20	32,77	-15,6
LPP	WIG20	21820,00	15,8	MLG	sWIG80	84,00	-10,6
LWB	sWIG80	30,80	8,6	UNI	sWIG80	13,95	-10,3
PCO	WIG20	26,47	6,8	GPW	mWIG40	69,00	-10,3
OPL	mWIG40	13,83	5,2	WPL	mWIG40	47,30	-9,9
SPL	WIG20	580,40	4,5	ZRE	sWIG80	10,20	-9,7
MBK	WIG20	1082,00	3,9	FRO	sWIG80	27,00	-9,7
CPS	mWIG40	11,39	3,9	KGH	sWIG80	65,00	-9,6
BDX	WIG20	650,00	3,8	COG	sWIG80	4,50	-8,5
MIL	mWIG40	16,29	3,6	DIG	sWIG80	159,20	-8,3

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	64,00	649,4	MDV	WIG20	88,00	-60,8
DAD	sWIG80	71,00	199,6	CLC	sWIG80	3,72	-53,8
CRI	mWIG40	630,00	198,6	ATC	sWIG80	7,89	-51,0
DIG	sWIG80	159,20	167,9	PBX	sWIG80	10,55	-46,2
BMC	sWIG80	21,15	163,1	COG	sWIG80	4,50	-43,8
DAT	sWIG80	143,40	146,4	WPL	mWIG40	47,30	-42,8
PXM	mWIG40	7,43	143,1	EUR	mWIG40	5,64	-38,9
CTX	sWIG80	78,40	111,3	GPP	mWIG40	37,10	-36,1
PKN	WIG20	129,86	100,1	11B	sWIG80	130,00	-34,7
KGH	WIG20	259,80	90,7	WTN	sWIG80	16,30	-33,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	159,20	1410,0	CLC	sWIG80	3,72	-53,5
DAD	sWIG80	71,00	563,6	COG	sWIG80	4,50	-49,5
ELT	sWIG80	47,80	547,2	SVE	sWIG80	3,60	-30,8
SNT	mWIG40	268,20	543,8	GIG	sWIG80	2,72	-18,3
NWG	mWIG40	105,40	494,9	BRS	sWIG80	4,52	-9,9
CMP	sWIG80	53,00	434,3	BIO	sWIG80	4,30	25,5
RBW	mWIG40	128,40	430,8	GRX	sWIG80	2,23	29,6
TPE	WIG20	8,85	370,1	VRG	sWIG80	4,61	56,6
MIL	mWIG40	16,29	328,7	STX	sWIG80	2,90	60,6
CRI	mWIG40	630,00	325,7	ECH	sWIG80	5,26	93,5

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	115,35	2,5	15,4	59,1	86,3	56,7
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,94	-2,8	1,7	2,8	-26,0	-27,7
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	54,18	-1,9	-8,6	69,5	92,8	31,5
CO2 [EUR/t]	70,63	0,0	6,5	2,3	-18,2	5,1
Węgiel ARA [USD/t]	122,75	-0,1	0,9	15,5	28,9	25,8
Miedź LME [USD/t]	12 124	0,4	2,4	-8,8	-0,5	23,7
Aluminium LME [USD/t]	3 357	0,9	3,2	7,3	14,7	31,7
Cynk LME [USD/t]	3 117	1,7	2,4	-5,5	1,8	8,3
Ołów LME [USD/t]	1 861	0,2	0,2	-2,9	-4,9	-7,9
Stal HRC [USD/t]	1 041,00	-0,4	2,9	2,4	14,9	17,0
Ruda żelaza [USD/t]	106,35	0,0	-0,3	7,4	-0,9	3,8
Węgiel koksujący [USD/t]	232,50	0,6	-1,1	5,7	6,7	31,7
Złoto [USD/oz]	4 489	-0,1	1,9	-15,7	3,4	43,7
Srebro [USD/oz]	69,92	0,2	1,1	-21,8	-8,4	105,1
Platyna [USD/oz]	1 916	2,6	1,8	-17,0	-12,2	92,0
Pallad [USD/oz]	1 422	1,1	0,8	-20,7	-17,7	44,4
Bitcoin USD	67 485	1,4	-4,9	1,1	-23,5	-18,2
Pszemica [USD/bu]	606,00	0,2	3,1	2,5	18,6	14,7
Kukurydza [USD/bu]	463,25	0,3	0,8	5,6	5,2	2,2
Cukier ICE [USD/lb]	15,76	-0,7	0,4	13,5	6,4	-14,4

WIG20


Źródło: Bloomberg

DAX


Źródło: Bloomberg

S&P500


Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

DINO

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'25 (27.03.2026)

- spadek marży wynika z deflacji; spółka chciała stworzyć jak najlepszą ofertę dla swoich klientów – atrakcyjna oferta jest priorytetem dla spółki, ale intensyfikuje działania zakupowe, aby w tym obszarze odzyskiwać utracone marże;
- w zakresie marży brutto sytuacja jest dynamiczna, rosną koszty surowców; celem spółki jest poprawa marży brutto;
- konkurencja jest niezmienna, cały czas jest bardzo wymagająca;
- cały czas klient jest wymagający, szuka atrakcyjnych cen i jest powściągliwy w decyzjach zakupowych; konsument nie jest słaby, tylko ostrożny i świadczy o tym wzrost oszczędności w gospodarstwach domowych;
- ceny są dynamiczne, promocje są dostosowywane na bieżąco w zależności od asortymentu, ceny i dostępności towarów, dlatego trudno ocenić, czy aktualny poziom cen zostanie utrzymany;
- w 2025 r. nastąpiła niska jednocyfrowa deflacja, głównie na produktach świeżych (40% asortymentu), i pogłębia się w bieżącym roku; wysoka deflacja dotyczy np. kategorii mięsnych;
- spółka widzi, że wolumeny się poprawiają, co w dłuższej perspektywie powinno sprzyjać wzrostowi LFL;
- od początku roku widoczny jest efekt deflacji, ale jeżeli wojna na Bliskim Wschodzie się będzie przedłużała i ceny nośników energii oraz paliwa pozostaną wysokie, to będzie miało to wpływ na wzrost cen żywności;
- w 4Q'25 marża EBITDA była pod wpływem spadku cen sprzedaży towarów i wzrostu kosztów operacyjnych;
- w 2026 r. spółka chce nałożyć jeszcze większą dyscyplinę kosztów, ale ważnym elementem jest wzrost przychodów;
- przeważającą częścią kosztów materiałów i energii jest surowiec kupowany do zakładu produkcyjnego, a mniejszą część stanowi energia;
- efekt wzrostu kosztów energii powinien być pomijalny, ponieważ wchodzimy w ten okres roku, w którym spółka ma wysoki udział własnej produkcji energii;
- spółka jest zadowolona z zeszłorocznych i tegorocznych otwarć sklepów i to motywuje do dalszego powiększania sieci;
- spółka podchodzi do rozwoju w perspektywie długoterminowej; uważa, że jest jeszcze bardzo dużo miejsca na rozwój sieci;
- zwiększenie zobowiązań z tytułu factorignu związane jest w otwarciem w 2025 r. dwóch magazynów oraz ogólnym wzrostem zapasów;
- co roku spółka zwiększa wynagrodzenia pracowników, w tym roku był to poziom średnio jednocyfrowy;
- w 4Q'25 nie było zdarzeń jednorazowych;
- w kwestii dywidendy nie ma jeszcze decyzji, spółka teraz skupia się na zwiększeniu liczby otwieranych sklepów.

Anna Tobiasz

NEUCA [TOP20 BDM]

Podsumowanie czatu inwestorskiego na platformie strefainwestorow.pl po wynikach 4Q'25 (27.03.2026)

Hurt apteczny

- w sezonie infekcyjnym 2025/26 liczba zachorowań nie odbiegała istotnie od poziomu z ubiegłego roku, ale widać było przesunięcie szczytu zachorowań w czasie; w związku z dużą liczbą szczepień przed sezonem grypowym w roku ubiegłym dotkliwość zachorowań istotnie spadła, co przełożyło się na zmniejszony wolumen leków przeciwigrypowych i pochodnych;
- średni wzrost rynku hurtowej dystrybucji leków w 1Q'26 wydaje się oscylować w okolicach 3% z prognozowanym wzrostem w marcu w przedziale 5-6%; jest to poniżej wstępnych oczekiwań spółki dotyczących średniorocznego wzrostu rynku na poziomie 6 p.p., ale jest za wcześnie na rewizję prognozy;
- implementacja wyroku TSUE dotyczącego zakazu reklamy aptek w Polsce jest obecnie w fazie projektowania i konsultacji nowelizacji Prawa farmaceutycznego; MZ opublikowało projekt zmian, który dopuszcza reklamy, ale pod ścisłymi warunkami – reklama będzie mogła zawierać informacje o lokalizacji, godzinach otwarcia, działalności oraz usługach farmaceutycznych, o ile nie będzie miała charakteru agresywnej komercjalizacji; projekt jest krytykowany zarówno przez samorząd aptekarski, jak i organizacje przedsiębiorców, które domagają się szerszej liberalizacji;
- spółka prowadzi działania edukacyjne dla pacjentów w aptekach; istotnym czynnikiem rozwoju będzie informowanie pacjentów o dostępnych usługach także poza aptekami – o ile zmianie ulegną regulacje dotyczące zakazu reklamy – co może przyspieszyć budowanie świadomości i zwiększyć popyt;
- konflikt w Cieśninie Ormuz zakłóca globalne łańcuchy logistyczne, które już wcześniej pozostawały pod presją w związku z blokadą Kanału Sueskiego; spółka monitoruje sytuację w zakresie potencjalnego wzrostu cen, dostępności produktów i terminowości dostaw; obecnie nie odnotowuje negatywnych skutków w tych obszarach; poziomy zapasów magazynowych zapewniają bezpieczeństwo dostaw dla organizacji oraz klientów;
- spółka ogranicza ryzyko spadku dostępności gazu skroplonego u producentów i dostawców z Indii, dywersyfikując źródła dostaw (m. in. intensyfikacja współpracy z dostawcami z Chin);
- wysokie ceny paliw Neuca będzie kompensować częściowo poprzez inicjatywy ukierunkowane na poprawę produktywności w całym łańcuchu dostaw; w przypadku długotrwałego utrzymania wzrostu cen paliw lub ewentualnej ich reglamentacji, spółka jest przygotowana do optymalizacji sieci transportowej – zarówno w zakresie liczby, jak i częstotliwości dostaw; aktualnie nie ma potrzeby wdrażania takich rozwiązań i spółka nie zakłada realizacji takiego scenariusza;
- wysoka dynamika wzrostu w diabetologii wynikała głównie z wdrożeń nowych preparatów stosowanych w leczeniu otyłości o wysokiej cenie detalicznej dla pacjenta (Mounjaro, Wegovy); drugim czynnikiem była rosnąca popularność preparatów refundowanych, zawierających flosyny, stosowane poza cukrzycą

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.

również w leczeniu niewydolności serca i przewlekłej choroby nerek; spółka szacuje, że w 2026 r. tempo wzrostu tej grupy będzie dalej wysokie, ale synamiki powinny wyhamować do poziomu kilkunastu % wzrostu (wysoka baza 2025 r, objęcie refundacją preparatów generycznych Forxiga Astra Zeneca od kwietnia);

- marżowość w grupie leków GLP-1, wyrażona w ujęciu procentowym, jest niższa od przeciętnych marż rynkowych – zarówno na poziomie detalicznym (ok. 1%), jak i hurtowym (ok. 3,97%); są to jednak produkty o relatywnie wysokiej cenie jednostkowej i dynamicznie rosnącej sprzedaży, dlatego mimo niższej marży generują istotną wartość dodaną w ujęciu nominalnym;

- zmiany w ofercie programów partnerskich umożliwiają pozyskiwanie aptek o ponad 50% wyższym potencjale zakupowym niż historycznie, co przekłada się na wzrost w programach Świat Zdrowia i Partner; w 2026 r. spółka zakłada utrzymanie dynamiki wzrostu na poziomie zbliżonym do ubiegłego roku;

- marża detaliczna na rynku aptecznym jest relatywnie stabilna, a jej ewentualne wahania wynikają głównie ze zmian struktury sprzedaży – z jednej strony sezonowości asortymentu, a z drugiej dynamiczniejszego wzrostu sprzedaży leków na receptę, który istotnie wpływa na rozwój całego rynku farmaceutycznego, w tym segmentu aptek;

- w 2025 r. negatywny wpływ na EBIT miała wartość rezerw na należności, jednorazowo zwiększona do poziomu -10,4 mln PLN vs -1,9 mln PLN rok wcześniej; w 2026 r. spółka spodziewa się niższego poziomu odpisów na należności;

Produkcja farmaceutyków

- kluczowymi czynnikami do utrzymania wzrostu wyników segmentu jest medycyzacja portfela oraz zwiększenie dostępności leków spółki dla pacjentów; aktualnie Neuca prowadzi blisko 100 projektów lekowych, które w najbliższych latach zasilą portfel Synoptis, z czego 20% to produkty w statusie RX (na receptę);

- aby zapewnić pacjentom powszechny dostęp do produktów własnych, spółka zwiększa zaangażowanie we współpracę ze wszystkimi segmentami klientów aptecznych;

- spółka zauważa istotne trendy na rynku leków RX, które determinują rozwój portfela produktów Synoptis Pharma – (i) dodatnią dynamikę wzrostu wynikającą z rosnącej epidemiologii (kardiadiabetologia i psychiatria) oraz (ii) generyfikację; wartość molekuł, w których doszło do generyfikacji wyniosła w 2025 r. blisko 1,5 mld PLN z dodatnią dynamiką wzrostu w ilości i wartości;

- strategia rozwoju PPH "Ewa" zakłada poprawę efektywności operacyjnej, jak i rozwój nowych projektów lekowych; w 4Q'25 miał miejsce jednorazowy odpis na majątku trwałym w wysokości 2,8 mln PLN, który był związany z przeglądem parku maszynowego;

Operator medyczny i ubezpieczenia

- w 2025 r. segment ubezpieczeń odnotował wzrost liczby ubezpieczonych o 11% i przychodów o 10%; spadek EBIT wynika z jednorazowego rozwiązania rezerwy techniczno-ubezpieczeniowej w 2024 r., co podbiło bazę; po wyłączeniu tego zdarzenia, wynik segmentu jest porównywalny r/r, co zdaniem spółki jest bardzo dobrym osiągnięciem biorąc pod uwagę realizowane inwestycje rozwojowe;

- spółka na bieżąco monitoruje szkodowość portfela i obserwuje pozytywne trendy w zakresie kosztów medycznych, które ulegają stopniowej poprawie dzięki modelowi koordynowanej opieki nad pacjentem;

- wzrost liczby ubezpieczonych do poziomu 310 tys. wynika zarówno z pozyskania nowych klientów, jak i rozwoju współpracy z obecnymi partnerami; spółka koncentruje się równolegle na utrzymaniu wysokiego poziomu retencji oraz optymalizacji średniego przychodu na klienta;

- w Operacie Medycznym, w ocenie spółki, 2026 rok nie będzie znacząco różnił się od poprzedniego i będzie okresem kontrolowanej presji kosztowej przy jednoczesnym eksploatowaniu wszystkich możliwości wzrostu przychodów; spółka zakłada dalszy wzrost kosztów pracy (m. in. w związku ze wzrostem wynagrodzenia minimalnego o 8,82%); podwyżki w sektorze publicznym zdaniem spółki mogą doprowadzić do pogorszenia dostępności i migracji pacjentów do prywatnych operatorów oraz konsolidacji rynku – mniejsi gracze mogą mieć trudności z absorpcją kosztów;

- perspektywa na 2026 rok opiera się na dalszym rozwoju naszego modelu operacyjnego opartego o personalizację, proaktywność i koordynację, co obok poprawy dostępności i jakości opieki – wspiera również bardziej efektywne wykorzystanie zasobów i stabilność kosztową organizacji; operator zaczyna budować przewagę skali, co będzie wpływać na lepszą pozycję negocjacyjną, większą elastyczność w zarządzaniu personelem, większe możliwości optymalizacji i poprawy efektywności procesów;

- operator rozwija własną ofertę kierowaną bezpośrednio do klientów B2B, składającą się z programów profilaktycznych, medycyny pracy i abonamentów; oferta pozycjonuje się w średnim przedziale cenowym rynku;

- operator jest gotowy do skalowania współpracy z dużymi klientami korporacyjnymi i ubezpieczycielami; stopniowo rozpoczyna realizację usług zdrowotnych dla ubezpieczycieli i innych partnerów biznesowych;

- spółka obserwuje utrzymujący się wzrost rynku oraz wysokie zainteresowanie usługami opieki medycznej;

Badania kliniczne

- głównym czynnikiem wpływającym na wynik segmentu w 2025 r. był istotny spadek rentowności obszaru CRO, przy jednoczesnym podwojeniu zysku operacyjnego w segmencie SMO r/r; spadki w CRO są konsekwencją znaczących wyzwań rynkowych, z jakimi mierzyły się spółki biotechnologiczne w latach 2024-25; ich skutki będą odczuwalne jeszcze w kolejnych kwartałach, chociaż spółka zakłada poprawę rentowności;

- w 2025 r. wzrosły koszty centralne związane z wydzieleniem biznesu w wyniku inwestycji funduszu PE oraz z obsługą działalności prowadzonej na czterech kontynentach;

- w 2026 r. spółka będzie koncentrować się na komercjalizacji strategii zintegrowanego modelu serwisów onkologicznych, w tym na unifikacji strategii sprzedażowej oraz dalszym rozwoju platformy P1; w segmencie SMO kontynuowany będzie organiczny rozwój nowych ośrodków onkologicznych i neurologicznych;

- spółka oczekuje, że razem z poprawą efektywności operacyjnej zamknie 2026 r. widoczną poprawą rentowności r/r całego segmentu badań klinicznych;

- w ramach brandu P1 spółka będzie konsolidować cały obszar SMO wczesnofazowych badań klinicznych w onkologii;

- po transakcji udało się rozpocząć pierwsze projekty kliniczne, które już w 1Q'26 generują przychody; obecnie jest kilkanaście projektów wczesnofazowych w etapie preselekcji i spółka spodziewa się rozpoczęcia kilku, do kilkunastu badań jeszcze w tym roku;

- Neuca spodziewa się zamknięcia jeszcze jednej transakcji w tym roku; nie wyklucza jednak bardziej kreatywnych modeli typu JV w ramach strategicznych inicjatyw w onkologii;
- w wyniku 4Q'25 ujęty został pozytywny wynik przeszacowania zobowiązań z tytułu płatności za zrealizowane akwizycje w wysokości 9,8 mln PLN;
- na rynku CRO pojawia się presja klientów na marżę bezpośrednią projektów; spółka inwestuje w rozwiązania informatyczne mające poprawić efektywność;
- w backlogu CRO spółka szacuje ryzyko niepodpisania wygranych kontraktów na umiarkowanym poziomie; w 1Q'26 nie wystąpiły żadne anulacje projektów;
- poza transakcją na nowym rynku w obszarze SMO, nad którą pracuje spółka, grupa skupia się na organicznym rozwoju platformy P1, konsolidacji i komercjalizacji serwisów onkologicznych oraz optymalizacji operacyjno-procesowej; nie planuje innej istotnej aktywności akwizycyjnej w tym roku;
- ok. 50% portfela projektów Humanewa stanowi onkologia; kategoria ta powinna być dalej umacniana, zarówno na poziomie liczby projektów, jak i przychodów i generowanej marży;
- obszar SMO i CRO generują pozytywne wyniki EBITDA; cała grupa Humanewa jest jednak obciążona wysokimi kosztami centralnymi, dotyczącymi rozwoju technologii i kosztami związanymi z zarządzaniem dużą skalą biznesu, z czego część wynika także z kosztów M&A;
- spółka spodziewa się pozytywnych wyników EBITDA na poziomie całej grupy, ale nastąpi to w perspektywie kolejnych kwartałów, a nie miesięcy;
- wyceny na rynku M&A kształtowane są w zależności od skali biznesu, obszarów terapeutycznych i rynku geograficznego; transakcje analizowane lub obserwowane przez spółkę zostały zrealizowane na mnożnikach przekraczających 15x EBITDA, a podmioty posiadające ekspozycję na onkologiczny obszar terapeutyczny powyżej 20x EBITDA;

Grupa

- na skonsolidowaną wartość EBITDA wpłynął istotny spadek zyskowości w segmencie badań klinicznych, zrekompensowany prawie w całości poprawą wyników głównie w segmencie opieki medycznej; za dużą część spadku odpowiada niższe saldo pozostałych kosztów operacyjnych w tym segmencie, na które składa się mniejsza kwota z tytułu płatności warunkowych za nabyte udziały (11 mln PLN w 2025 roku vs. 22,8 mln PLN w ubiegłym roku);
- nominalny poziom zadłużenia pozostaje na bezpiecznym poziomie; bieżące zadłużenie odzwierciedla przede wszystkim zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, którego wartość rośnie w ostatnich latach w związku ze stałym wzrostem cen produktów;
- koszty logistyczne stanowią niecałe 3% wartości przychodów w segmencie hurtowym, w tym koszty transportu niecałe 1% przychodów; paliwa stanowią ok. 25% kosztów transportu, tj. 25-30 mln PLN rocznie;
- w 2026 r. spółka szacuje wydatki na akwizycje w obszarze przychodni i badań klinicznych w wysokości ok. 100 mln PLN;
- pozostałe zobowiązanie za nabyte udziały TU Zdrowie zostały zrealizowane w 1Q'26 (29,1 mln PLN); w 2Q'26 Neuca wypłaci dopłatę za nabyte udziały w GLOBAL PHARMA CM w wysokości uzależnionej od potwierdzenia osiągniętego wyniku EBITDA tej spółki;
- inwestycje w środki trwałe szacowane są na poziomie zbliżonym do rocznej amortyzacji (ok. 120 mln PLN), z czego połowa dotyczy projektów rozwojowych;
- grupa zakłada wzrost wyniku finansowego w 2026 r.

Anna Tobiasz

ATM GRUPA [TOP20 BDM]

Spółka w trakcie sesji 2026-03-27 opublikowała raport bieżący z rekomendacją zarządu w sprawie wypłaty dywidendy w kwocie 0,27 PLN.

Raport wynikowy za 2025 rok zostanie opublikowany 2026-04-29.

Ostatnia rekomendacja BDM: KUPUJ z ceną docelową 5,06 PLN/akcję (2025-12-17)

Komentarz BDM:

Zarząd spółki będzie rekomendował wypłatę dywidendy w roku 2026 w kwocie 0,27 PLN. Przypominamy, że w grudniu 2025 roku nie dokonano wypłaty zaliczki na poczet dywidendy. W naszym ostatnim raporcie analitycznym (2025-12-17) zakładaliśmy wypłatę dywidendy w 2026 roku na poziomie 0,26 PLN. Przy obecnym kursie rynkowym zakładana rentowność dywidendy w 2026 to okolica 7%.

Przypominamy jednocześnie, że z uwagi na zaplanowany proces inwestycyjny w okresie 2026-2027 (budowa nowej hali produkcyjnej w Warszawie) w najbliższych dwóch latach nie spodziewamy się istotnych zmian w poziomie wypłacanej rocznej dywidendy.

Maciej Bobrowski

PALIWA

Według premiera Donalda Tuska są powody by sądzić, że sytuacja na Bliskim Wschodzie szybko się nie ustabilizuje - wynika z odpowiedzi premiera na pytanie o termin wprowadzenia osłon paliwowych.

Sejm uchwalił w piątek nowelizację ustawy o zapasach ropy; wprowadza ona urzędowe ceny maksymalne na benzynę i olej napędowy. Teraz ustawa trafi do Senatu.

Sejm jednogłośnie uchwalił w piątek ustawę umożliwiającą ministrowi finansów obniżenie stawki akcyzy na paliwa za pomocą rozporządzenia do 30 czerwca 2026 r.; taka obniżka ma być wprowadzana na czas niezbędny do ograniczenia skutków wojny na Bliskim Wschodzie. Rząd chce, aby rozwiązania zaczęły obowiązywać przed Wielkim Piątkiem.

Rząd będzie analizował ewentualny nadmierny wywóz paliw z Polski i ma narzędzia, żeby temu przeciwdziałać - poinformował w Sejmie dziennikarzy minister energii Miłosz Motyka.

Senat przyjął w piątek bez poprawek nowelizację ustawy o akcyzie oraz nowelizację ustawy o zapasach ropy naftowej, które umożliwiają obniżenie cen paliw na stacjach. Ustawy trafią teraz do prezydenta do podpisu.

Prezydent Karol Nawrocki podpisał ustawy obniżające ceny paliw - przekazał w piątek wieczorem na platformie X rzecznik prezydenta Rafał Leśkiewicz. Nowe przepisy pozwolą na ograniczenie wzrostu cen m.in. przez wprowadzenie ceny maksymalnej. Według premiera obniżka ma sięgnąć 1,2 PLN na litrze paliwa.

Obniżka cen paliw na stacjach, po interwencji ustawowej rządu, może pojawić się nie wcześniej niż 31 marca, a po jej wprowadzeniu w przyszłym tygodniu cena benzyny 95 może spaść nieco poniżej 6 PLN/l, a diesla poniżej 7,50 PLN/l - prognozują analitycy BM Reflex.

Przy założeniu wejścia w życie rozwiązań osłonowych rządu ws. cen paliw, w przyszłym tygodniu benzyna Pb95 może kosztować od 5,99 do 6,19 PLN/l - prognozują analitycy e-petrol.

PKO BP

Do końca roku PKO BP otworzy cztery oddziały zagraniczne. Docelowo będzie miał ich 12. Na razie wystarczy, ale wkrótce będzie musiał zastanowić się nad strategią ekspansji. Miejsca na krajowym rynku dla PKO BP jest coraz mniej i lider sektora musi przemyśleć się do pierwszej od 22 lat akwizycji. – Puls Biznesu

PEPCO

Pepco Group nie widzi zakłóceń w dostawach, ani znaczącego wzrostu kosztów w związku z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Nie dostrzega też sygnałów ostrzegawczych w wynikach sprzedaży - poinformował prezes Stephan Borchert. Firma jest pozytywnie nastawiona do bieżącego roku i przedstawionych prognoz. Jak poinformował ponadto, firma ponad 95% wolumenu sprowadza szlakiem wokół Przylądka Dobrej Nadziei, za pomocą regularnego frachtu morskiego, przy zakontraktowanych wcześniej stawkach i wolumenach.

ENERGA

Energa Operator pozyskała ok. 470 mln PLN bezzwrotnej dotacji z KPO na rozwój inteligentnej infrastruktury elektroenergetycznej. W piątek Energa Operator podpisała w tej sprawie umowę z Narodowym Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Jak podano, łączna wartość projektu: „Rozwój inteligentnej infrastruktury elektroenergetycznej na terenie Energa – Operator S.A. w celu wzmocnienia bezpieczeństwa energetycznego i zwiększenia potencjału przyłączeniowego OZE”, to blisko 630 mln PLN.

Energa zdecydowała o zmianie wysokości odpisów o łączną kwotę ok. 0,25 mld PLN i obecnie szacowana całkowita kwota odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych grupy wynosi ok. 120 mln PLN oraz 220 mln PLN odwrócenia wartości odpisów. Energa podała, że zmiana odpisów dotyczy aktywów OZE w obszarze wytwarzania energii elektrycznej.

JSW

Trwają analizy ws. utworzenia nowego programu polskiego hutnictwa na potrzeby przemysłu obronnego, który jednocześnie zabezpieczyłby interesy ponad 30 tys. pracowników JSW - powiedział PAP prezes ARP Bartłomiej Babuśka. JSW jest głównym dostawcą surowca dla hut, ale wymaga restrukturyzacji. 9 marca Agencja Rozwoju Przemysłu (ARP) zawarła z Jastrzębską Spółką Węglową (JSW) przedwstępna umowę sprzedaży należących do grupy JSW spółek: Przedsiębiorstwa Budowy Szybów (PBSz) i Jastrzębskich Zakładów Remontowych (JZR). Łączna cena akcji PBSz i udziałów w JZR ma wynieść 1,066 mld PLN. Przedwstępna umowa przewidywała zapłatę przez ARP 400 mln PLN zaliczki, która miała trafić m.in. na zapłatę wynagrodzeń w spółce.

AZOTY

Wierzyciele Grupy Azoty Polyolefins przyjęli układ częściowy. Zarząd spółki złożył do sądu wniosek o zatwierdzenie przyjętego układu. Przyjęty układ częściowy jest zgodny z propozycją układową z 23 marca. Zaktualizowane propozycje przewidywały m.in. brak konwersji wierzytelności Orlenu na akcje Grupy Azoty Polyolefins, a także umorzenie części wierzytelności i spłatę pozostałej kwoty pożyczki w formie gotówkowej.

DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]

Zarząd Dom Development rekomenduje, by na dywidendę za 2025 roku trafiło łącznie 361,2 mln PLN, czyli 14 PLN na akcję. Przy uwzględnieniu wypłaconej zaliczki w wysokości 180,6 mln PLN, czyli 7 PLN na akcję, do wypłaty zostałyby 180,6 mln PLN, czyli 7 PLN na akcję. Jako dzień dywidendy zarząd spółki proponuje ustalić 25 czerwca 2026 roku, a proponowany dzień wypłaty dywidendy to 2 lipca 2026 roku.

ATAL

Atal obserwuje trend wzrostowy w sprzedaży mieszkań i na 2026 r. zakłada poziom 2,5-3 tys. sprzedanych lokali. W 1Q'26 sprzedaż wyniesie ponad 500 mieszkań. W ujęciu rocznym Atal oczekuje ok. 28-29% marży brutto na sprzedaży. Prezes Zbigniew Juroszek pytany o zakładaną sprzedaż w całym 2026 r. poinformował, że zarząd nie zmienia założeń i planuje sprzedaż 2,5-3 tys. mieszkań. W 2025 roku grupa Atal zawarła 1.678 umów deweloperskich oraz przedwstępnych.

MIRBUD

Oferta konsorcjum Mirbudu (lider) i spółki Budpol, warta 571,35 mln PLN brutto, została wybrana jako najkorzystniejsza w postępowaniu Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad o udzielenie zamówienia publicznego pt. "Projekt i budowa autostrady A2 od węzła Biała Podlaska do gr. państwa; odcinek X od węzła Biała Podlaska (bez węzła) do km ok. 641+011". - ISBnews

Oferta konsorcjum, którego liderem jest Mirbud została wybrana jako najkorzystniejsza w postępowaniu Zarządu Dróg Miejskich i Komunikacji Publicznej w Bydgoszczy na budowę dwutorowego torowiska tramwajowego. Wartość oferty to 107,22 mln PLN brutto.

Niewielka kara środowiskowa staje się ogromnym problemem dla Mirbudu. Spółka ma kłopoty ze zdobyciem miliardowych kontraktów kolejowych, a walka w KIO opóźnia budowę portfela zamówień. Podobne problemy doskwierają innym firmom — coraz więcej czasu muszą poświęcać na prawnicze batalie o zamówienia. — Puls Biznesu

AMICA [TOP20 BDM]

Amica szacuje, że w 2025 roku zysk brutto grupy wzrósł do 41,9 mln PLN z 28 mln PLN w 2024 roku. Zgodnie z szacunkami EBITDA wzrosła do 134,4 mln PLN z 125,4 mln PLN w 2024 roku, a EBIT wzrósł do 73,7 mln PLN z 65 mln PLN. Przychody ze sprzedaży spadły w 2025 roku do 2.411 mln PLN z 2.573,6 w 2024 roku.

Spółka zależna Amiki, Nova Panorama, sprzedała za 9,5 mln PLN netto budynek handlowo-usługowy Centrum Handlowe „Panorama”. Spółka wskazała, że sprzedaż dotyczy kluczowych aktywów posiadanych przez Nova Panorama, na których oparta była dotychczasowa działalność tej spółki zależnej. Jak podano, w ramach nadzoru właścicielskiego, Amica może podjąć działania mające na celu transfer środków pieniężnych uzyskanych z transakcji bezpośrednio do spółki.

TORPOL [TOP20 BDM]

Rada nadzorcza Torpolu postanowiła o oddelegowaniu Konrada Mitterskiego, członka rady nadzorczej spółki, do wykonywania czynności prezesa od 1 kwietnia 2026 r. do 30 czerwca 2026 r. Konrad Mitterski ze spółką Torpol jest związany od 2024 roku i pełni funkcję niezależnego członka rady nadzorczej, przewodniczącego komitetu audytu rady nadzorczej.

RAINBOW TOURS

Pod względem biznesowym jestem spokojny o ten rok, jesteśmy dobrze zabezpieczeni. Sezon letni będzie bardzo dobry, zarówno je żeli chodzi o poziom sprzedaży, przychody, ale też jeżeli chodzi o marżę — mówi Maciej Szczechura, prezes Rainbow Tours. - Parkiet

SCANWAY

Scanway przeszedł z NewConnect na rynek główny. Na otwarciu notowań akcje podrożały. Kosmiczna spółka deklaruje, że nie zawie dzie inwestorów. Od czasu jej debiutu na rynku alternatywnym kapitalizacja wzrosła o ponad 800% - Parkiet

TRANS POLONIA

Dementi PFR dotyczące finansowania gigantycznej akwizycji wywołało sporo zamieszania. Dariusz Cegielski, prezes Trans Polonii zapewnia, że fundusz jest i będzie brany pod uwagę w finansowaniu wielu akwizycji, ale zastrzega, że żadne decyzje nie zapadły. — Puls Biznesu

STALPRODUKT

Stalprodukt popiera wszczęcie przez Komisję Europejską postępowania w sprawie środków ochronnych dotyczących importu produktów w GOES do Unii Europejskiej. Jak podano, spółka jako producent unijny oraz podmiot wspierający wniosek będący podstawą wszczęcia postępowania, jest bezpośrednio dotknięta obecną sytuacją rynkową, w tym rosnącą presją importową oraz jej wpływem na wolumen sprzedaży, udziały rynkowe i rentowność.

SELVITA

Selvita podpisała z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju umowę o dofinansowanie projektu w ramach programu FENG. Nazwa projektu to "Zwiększenie potencjału i konkurencyjności polskiej gospodarki w zakresie innowacyjnych terapii i leków przyszłości, poprzez rozwój Centrum Badawczo-Rozwojowego oraz opracowanie metod i narzędzi badawczych, jako odpowiedź na potrzeby społeczne w obszarze zdrowia publicznego".

APLISENS

Aplisens wchodzi w 2026 r. z większym optymizmem i zakłada, że negatywne tendencje się odwracają. Rynki WNP będą mniej istotne, a na pozostałych obserwuje ożywienie i wzrost zamówień. Optymalizacja kosztów będzie bardziej widoczna w wynikach 2026 r. Prezes zastrzegł, że nie jest jednak jasne, jak na grupę wpłynie w kolejnych miesiącach wojna na Bliskim Wschodzie.

SONEL

Sonel planuje, że w 2027 roku zysk netto wyniesie 20 mln PLN, utrzyma wskaźnik ROE na poziomie 17%, a przychody ze sprzedaży w grupie w segmencie miernikowym i usług montażu będą nie niższe niż 200 mln PLN. Spółka podała, że jej rada nadzorcza zatwierdziła korektę strategii na lata 2025 - 2027. Korekta ta wynika m.in. ze zmian struktury grupy, które miały miejsce w połowie 2025 roku. Minimalny poziom marży brutto został określony na poziomie 25%.

POLTREG

W ramach procesu ABB inwestorzy złożyli deklarację objęcia 851.052 akcji nowej emisji oraz nabycia 401.956 akcji istniejących Poltreg. Cena emisyjna akcji s. O została ustalona na 15 PLN. Proces ABB obejmował akcje istniejące spółki oraz akcje nowej emisji. Jak podawano, pozyskany kapitał zostanie zainwestowany w projekty o najwyższym potencjale terapeutycznym i komercyjnym, w tym doprowadzenie projektu CAR-Treg (komórkowa terapia m.in. stwardnienia rozsianego i stwardnienia zanikowego bocznego) do etapu rozpoczęcia badania klinicznego fazy I, planowanego w 2H'26.

NOVATURAS

Dyrektor finansowa Grupy Novaturas Aukse Kriauciunaite zrezygnowała w piątek ze stanowiska. Firma prowadzi obecnie poszukiwania nowego kandydata. Novaturas jest największym operatorem turystycznym na Litwie, Łotwie i w Estonii zarówno pod względem wartości sprzedaży, jak i liczby pasażerów. Spółka zadebiutowała na GPW w 2018 r. - ISBnews

TECH ROBOTICS (NC)

Tech Robotics przeprowadzi ofertę publiczną 500 tys. akcji serii D. Cena emisyjna została ustalona na 10 PLN.

PROGUNS (NC)

Proguns uzyskał koncesję udzieloną przez Ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji na wykonywanie działalności gospodarczej w zakresie obrotu materiałami wybuchowymi, bronią i amunicją. Koncesja została udzielona na 50 lat, od dnia jej doręczenia. Jak podano, uzyskana koncesja umożliwi spółce pełne i zgodne z obowiązującymi przepisami funkcjonowanie w obszarze obrotu amunicją, bronią oraz zaawansowanymi technologiami o przeznaczeniu wojskowym i policyjnym.

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 uwzględnić, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególne instrumenty 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 jakakolwiek strategia 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 wspomaganie 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://gpcwocatalyst.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.