

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Anna Tobiasz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Digital Network:** Wstępne wyniki za 2025 rok [komentarz BDM]
- **Elektrotim:** Wyniki 4Q'25 – nieco powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM]
- **Murapol:** Zysk netto za 4Q'25 1,8% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **XTB:** KNF nałożyła karę na Spółkę w wysokości 20 mln PLN [TOP20 BDM]
- **Enea:** Spółka miała w 4Q'25. 966,6 mln PLN EBITDA oraz 856,1 mln PLN straty netto
- **JSW:** PIP utrzymała nakaz wypłaty przez Spółkę części nagrody oraz ekwiwalentu barbońkowego
- **Marvipol Development:** Deweloper chce wypłacić 1,11 PLN dywidendy na akcję
- **Enter Air:** UOKiK zobowiązał Spółkę do wypłaty przysporzenia w łącznej wartości ponad 8 mln PLN
- **MLP Group:** Spółka nabyła działkę inwestycyjną pod drugi projekt logistyki miejskiej w Wiedniu
- **LSI Software:** Spółka rozpoczęła przegląd opcji strategicznych
- **Cloud Technologies:** Przychody ze sprzedaży danych wyniosły w 4Q'25 15,1 mln PLN
- **Wasko:** Oferta spółki zależnej za 25,9 mln PLN brutto najkorzystniejszą w przetargu PARP
- **Pekao:** Bank liczy w '26 na wyższą dynamikę sprzedaży ubezpieczeń stand alone
- **PKO BP:** Automarket.pl sprzedał rekordowe ponad 1 tys. samochodów w III'26 [TOP20 BDM]
- **CEZ:** Moody's podniósł rating Spółki do poziomu A3, perspektywa stabilna
- **11 bit studios:** Spółka zwiększyła koszty amortyzacji o około 15,6 mln PLN
- **Tesgas:** Spółka ma umowę z Gaz-System za ok. 15,4 mln PLN brutto
- **Tauron:** Spółka została strategicznym sponsorem hokejowych reprezentacji Polski [TOP20 BDM]
- **Pharmena:** Spółka przeprowadzi badania stabilności wyrobu na trudno gojące się rany
- **SynZbio:** Szacowana wartość aktywów na dzień podziału wynosi 43,1 mln PLN
- **Miraculum:** Spółka zmniejszyła przychody szacunkowo o 3% r/r do 14,55 mln PLN w 1Q'26

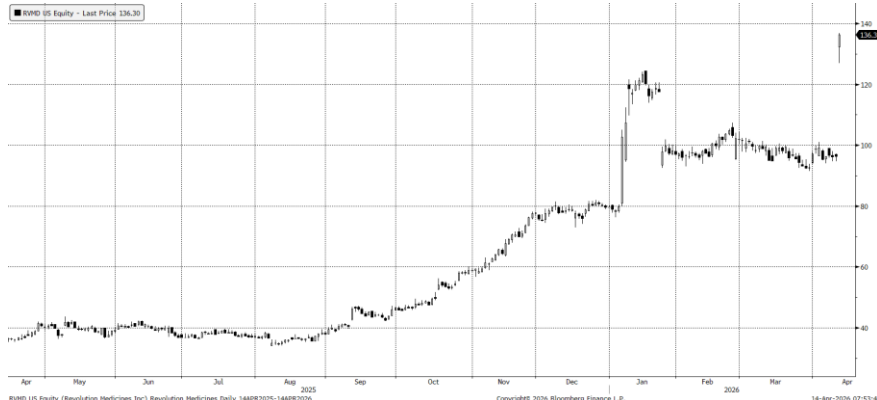
**KOMENTARZ PORANNY**
**GPW bez wyraźnego kierunku**

Wczorajsza sesja na GPW upłynęła w mieszanych nastrojach. WIG i WIG20 zakończyły dzień w okolicach punktu odniesienia. Sektorowo, najlepiej radziła sobie motoryzacja (+2,8%) i paliwa (+2,3%), natomiast największe spadki zanotowało górnictwo (-2,4%). Na pozostałych rynkach europejskich przeważały spadki – DAX stracił -0,3%, natomiast za oceanem główne indeksy świeciły na zielono. S&P wzrósł +1,0%, DJI +0,6%, a Nasdaq +1,2%. Nadal tematem wywołującym duże wahania pozostaje konflikt na Bliskim Wschodzie, jednak po weekendowym zerwaniu negocjacji nie było widać paniki po wynikach indeksów. Na te doniesienia mocniej zareagowały surowce – ropa wróciła w okolice 100 USD za baryłkę. Dzisiaj znowu traci – brent wyceniana jest na 98 USD/bbl, a WTI na 97 USD/bbl. Coraz ciśnień robi się w kalendarzu raportów rocznych. Do końca kwietnia spółki będą publikować swoje wyniki. Dzisiejszy dzień zaczęliśmy od raportów Elektrotimu i Murapolu, a w kolejce jest jeszcze m.in. Śnieżka. Jutro swoje sprawozdanie opublikuje PGE. Jednocześnie, wczoraj w USA Goldman Sachs rozpoczął sezon wyników za 1Q'26. Dzisiaj raporty przedstawią Citigroup, JPMorgan, Wells Fargo i Johnson & Johnson. Kontrakty terminowe o poranku wskazują na mieszane nastroje przed rozpoczęciem sesji.

Anna Tobiasz

**WYKRES DNIA**

Wczoraj akcje spółki Revolution Medicines wzrosły o +41,4% po ogłoszeniu, że lek deraksonrasib wykazał „bezpprecedensowy wskaźnik przeżywalności” w leczeniu raka trzustki, w badaniu klinicznym 3 fazy.

**Revolution Medicines [12M, USD]**


Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	131 315	0,0	12,0	44,1
WIG20	3 596,0	-0,0	13,0	49,2
WIG30	4 544,4	-0,2	11,2	46,2
mWIG40	9 031,3	-0,1	10,5	33,8
sWIG80	30 393,4	0,5	2,7	21,0
NC Index	273,4	0,6	9,2	17,3
WIG Banki	22 794	-0,4	18,9	55,4
WIG Bud	10 300	0,0	9,9	29,9
WIG Chemia	7 602	0,2	-0,9	-7,5
WIG Dew	5 888	1,4	5,0	27,5
WIG Energia	4 915	-0,6	23,4	65,2
WIG Games	18 482	-0,4	4,9	16,9
WIG IT	8 553	-0,0	-14,6	19,3
WIG Media	6 450	0,3	-3,8	-8,2
WIG Paliwa	15 406	2,3	36,8	117,6
WIG Spoż	3 234	0,2	10,1	8,9
WIG Surowce	9 689	-2,4	9,5	157,9
WIG Odzież	13 365	-0,3	5,4	16,1
DAX	23 742	-0,3	-3,1	16,5
FTSE100	10 583	-0,2	7,7	37,3
CAC40	8 236	-0,3	1,2	19,9
BUX	139 460	4,9	25,6	64,2
S&P500	6 886	1,0	0,9	30,0
DJIA	48 218	0,6	0,8	22,0
Nasdaq Comp	23 184	1,2	-0,1	39,5
Bovespa	198 001	0,3	22,9	55,1
Nikkei225	57 806	-0,7	13,0	71,1
Shanghai Comp.	4 010	0,1	0,6	26,4
S&P/ASX 200	8 984	-0,4	3,9	21,8
EUR/PLN	4,2441	0,1	-0,6	0,9
USD/PLN	3,6061	0,2	-0,5	4,6
CHF/PLN	4,6069	-0,0	-1,7	0,5
EUR/USD	1,1769	0,1	0,2	3,7
USD/JPY	158,97	0,3	-1,4	-10,0

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

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
MLG	105,00	5,0	CRJ	614,00	-4,4
TOR	72,00	5,0	UNI	15,38	-4,2
MSZ	6,94	4,4	EAT	11,22	-4,1
VGO	530,00	4,3	ICE	54,00	-3,9
CAR	725,00	4,0	APT	23,85	-3,0
ECH	5,35	3,9	CMP	51,80	-3,0
XTB	108,00	3,7	DAD	72,70	-2,9
SHO	41,60	3,2	EUR	5,87	-2,7
MNC	48,40	3,2	KGH	305,40	-2,5
ZAB	23,10	3,0	ABE	120,40	-2,4
MDG	26,70	2,9	DAT	146,20	-2,3
UNT	149,60	2,7	CPS	11,38	-2,2
ABS	81,00	2,5	BNPPPL	164,00	-2,1
DIG	179,00	2,5	COG	4,90	-2,1
VRC	126,00	2,3	MIL	18,86	-2,1
PKN	131,40	2,2	TXT	36,78	-1,9
VOT	46,00	2,1	MDV	89,42	-1,8
RVU	24,50	2,1	ACG	21,80	-1,8
OPN	87,40	2,0	PCR	67,20	-1,8
BMC	24,46	1,9	WWL	784,00	-1,8

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	27,8	0,3	0,7	-13,9	-17,1	-8,9	-12,6
ALR	126,2	0,1	14,7	11,1	22,2	32,2	227,4
BDX	749,0	-0,5	14,2	11,6	44,2	33,8	144,5
CDR	245,1	-0,5	-0,7	-3,3	-3,9	16,9	126,9
DNP	34,7	1,0	-15,7	-17,7	-21,5	-25,5	-10,5
KGH	305,4	-2,5	8,1	-1,1	58,9	173,4	151,2
KRU	479,4	-0,5	6,7	-1,2	9,6	37,6	52,2
KTY	1 078,0	-0,9	13,1	8,5	21,1	50,6	154,8
LPP	23 420,0	-0,1	22,7	13,1	36,0	59,3	167,2
MBK	1 260	-1,6	30,2	20,6	36,2	70,9	259,0
MDV	89,4	-1,8	-6,0	-34,1	-44,3	-59,8	128,1
PCO	27,8	-0,8	5,6	-5,2	6,9	96,8	-29,5
PEO	247,5	-0,1	18,0	17,3	34,0	66,6	248,7
PGE	11,2	0,0	17,7	21,7	4,5	42,9	72,5
PKN	131,4	2,2	2,3	34,1	48,3	119,5	169,2
PKO	99,3	0,1	14,8	14,1	33,4	59,8	272,6
PZU	67,8	-0,4	8,1	-1,7	22,6	34,1	133,1
SPL	651,2	-1,1	18,8	18,3	35,2	36,0	158,6
TPE	10,6	-0,7	15,2	11,0	23,0	112,7	448,1
ZAB	23,1	3,0	13,9	3,5	6,8	16,4	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	120,4	-2,4	0,6	6,7	28,8	30,6	161,1
ACP	177,0	-0,5	3,7	-25,3	-14,5	26,0	153,1
APR	19,3	-1,4	7,3	5,5	5,2	10,9	3,4
ASB	49,5	0,2	16,6	44,7	84,1	136,9	111,1
ASE	60,7	-0,2	-5,5	-20,1	-12,0	10,6	32,6
ATT	18,3	0,6	0,6	-6,8	-1,8	-8,0	-46,5
BFT	3686,0	-0,6	2,2	-2,6	13,6	31,6	261,8
BHW	117	-1,5	5,2	4,8	14,2	24,2	89,4
BNPPPL	164,0	-2,1	15,9	22,4	57,7	71,9	225,3
CAR	725,0	4,0	11,5	17,7	31,1	37,7	37,5
CBF	178,8	1,0	-0,1	-15,9	-0,4	31,0	243,3
CPS	11,4	-2,2	-3,7	-16,6	-21,3	-29,3	-30,8
CRI	662,0	1,5	18,3	66,4	113,2	259,1	389,1
DIA	167,2	0,1	-2,8	-12,2	-7,6		
DOM	246,5	0,0	1,9	-9,2	5,7	27,8	128,2
DVL	9,5	0,8	6,5	7,5	19,9	53,4	261,3
EAT	11,2	-4,1	-1,6	-20,9	-24,4	-29,7	-35,3
ENA	25,4	-1,7	20,8	24,7	39,4	96,7	305,4
EUR	5,9	-2,7	-3,8	-17,1	-27,4	-36,2	-65,8
GPP	41,8	1,7	9,6	-21,9	-30,9	-18,8	-16,5
GPW	78,6	0,7	2,8	16,9	40,6	85,2	164,9
ING	459,4	1,0	18,2	28,0	52,4	62,2	231,6
JSW	28,6	0,2	-9,3	7,9	7,9	23,3	-39,5
LBW	8,8	0,6	-4,5	8,0	-22,3	-18,7	142,9
MBR	336,0	-1,3	0,4	-5,5	12,0	16,8	34,1
MIL	18,9	-2,1	19,3	11,2	27,6	43,9	251,4
MRB	11,9	-0,9	1,9	-18,3	-15,4	-7,1	62,7
NEU	694,0	1,6	-5,6	-16,9	-0,9	5,5	13,7
NWG	109,0	-0,9	0,7	4,8	32,0	72,4	511,9
OPL	14,2	-0,7	9,5	36,3	63,3	66,7	134,7
PEP	52,0	1,2	0,8	-8,8	-15,3	-21,0	-36,8
PXM	9,6	0,7	24,5	13,9	24,2	213,1	105,7
RBW	150,0	0,1	16,0	-3,2	20,3	14,2	426,2
SNT	304,0	0,7	20,5	10,1	29,9	70,6	638,2
TEN	106,6	0,6	2,5	3,9	15,2	39,9	66,4
TXT	36,8	-1,9	1,9	-10,7	-25,8	-18,2	-66,4
VOX	100,4	0,6	-16,3	-26,8	-43,0	-23,6	156,4
VRC	126,0	2,3	5,0	-8,3	1,0	18,4	170,5
WPL	56,8	-0,2	6,0	-13,7	-2,1	-34,5	-41,4
XTB	108,0	3,7	15,3	46,8	59,7	54,3	285,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
SCW	sWIG80	405,00	26,2	LWB	sWIG80	28,80	-14,5
MSZ	sWIG80	6,94	14,7	JSW	mWIG40	28,60	-12,3
PXM	mWIG40	9,57	13,9	ALL	sWIG80	16,06	-8,0
RBW	mWIG40	150,00	13,6	ICE	sWIG80	54,00	-5,3
XTB	mWIG40	108,00	12,9	WTN	sWIG80	16,10	-4,1
MIL	mWIG40	18,86	11,9	AMC	sWIG80	49,95	-3,2
ASB	mWIG40	49,50	11,7	ENA	mWIG40	25,44	-3,2
MLG	sWIG80	105,00	10,5	EAT	mWIG40	11,22	-2,8
PKO	WIG20	99,30	10,3	MRC	sWIG80	52,70	-2,8
PEO	WIG20	247,50	10,1	ACG	sWIG80	21,80	-2,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	54,00	575,0	CLC	sWIG80	3,77	-60,1
SCW	sWIG80	405,00	553,2	MDV	WIG20	89,42	-59,8
CRI	mWIG40	662,00	259,1	ATC	sWIG80	7,85	-48,0
PXM	mWIG40	9,57	213,1	EUR	mWIG40	5,87	-36,2
DIG	sWIG80	179,00	210,9	COG	sWIG80	4,90	-35,3
BMC	sWIG80	24,46	208,1	WPL	mWIG40	56,80	-34,5
DAD	sWIG80	72,70	201,7	11B	sWIG80	134,50	-33,0
KGH	WIG20	305,40	173,4	ANR	sWIG80	18,80	-32,3
CTX	sWIG80	80,10	139,1	EAT	mWIG40	11,22	-29,7
ASB	mWIG40	49,50	136,9	ACG	sWIG80	21,80	-29,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	179,00	1597,8	CLC	sWIG80	3,77	-61,4
SNT	mWIG40	304,00	638,2	COG	sWIG80	4,90	-48,5
ELT	sWIG80	50,95	548,5	SVE	sWIG80	3,64	-40,2
NWG	mWIG40	109,00	511,9	CIG	sWIG80	3,18	-34,9
DAD	sWIG80	72,70	463,6	BRS	sWIG80	4,80	-5,7
TPE	WIG20	10,63	448,1	GRX	sWIG80	2,28	3,5
RBW	mWIG40	150,00	426,2	BIO	sWIG80	4,19	17,7
CMP	sWIG80	51,80	411,9	STX	sWIG80	2,77	47,1
CRI	mWIG40	662,00	389,1	VRG	sWIG80	4,80	49,5
ENA	mWIG40	25,44	305,4	ECH	sWIG80	5,35	69,4

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	97,89	-1,5	-10,4	-5,1	47,2	50,9
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,61	-0,8	-9,2	-16,8	-16,5	-21,7
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	45,29	-2,4	-14,9	-9,6	42,4	31,3
CO2 [EUR/t]	71,60	-0,3	1,3	5,6	-19,6	11,7
Węgiel ARA [USD/t]	105,50	0,6	-6,6	-13,6	7,6	2,9
Miedź LME [USD/t]	12 996	1,4	5,8	2,5	-1,9	41,4
Aluminium LME [USD/t]	3 687	3,4	4,2	6,2	14,5	56,3
Cynk LME [USD/t]	3 298	-0,7	1,1	1,4	3,6	25,1
Olów LME [USD/t]	1 888	0,0	-1,3	1,5	-6,4	-0,1
Stal HRC [USD/t]	1 046,00	0,0	-0,5	3,5	11,0	11,5
Ruda żelaza [USD/t]	104,85	-1,3	-2,9	-1,8	-2,9	5,3
Węgiel koksujący [USD/t]	223,00	-0,4	-4,7	-1,7	-5,7	18,9
Złoto [USD/oz]	4 770	0,6	1,4	-4,7	3,1	48,6
Srebro [USD/oz]	77,11	2,0	5,6	-4,5	-17,2	138,4
Platyna [USD/oz]	2 082	0,4	6,1	-1,6	-13,4	118,4
Pallad [USD/oz]	1 588	0,4	9,0	2,2	-16,5	65,9
Bitcoin USD	74 379	1,6	2,7	5,0	-23,8	-12,3
Pszenica [USD/bu]	584,75	0,4	-2,2	-5,5	14,1	6,8
Kukurydza [USD/bu]	442,50	0,5	-1,4	-2,2	4,9	-8,8
Cukier ICE [USD/lb]	13,88	-0,1	-8,4	-4,7	-4,9	-18,8

**WIG20**


VIG20 Index (VIG20) graph 1550 Daily 14APR2025-14APR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

14-Apr-2026 07:09

Źródło: Bloomberg

**DAX**


DAX Index (Deutsche Boerse AG German Stock Index DAX) graph 1550 Daily 14APR2025-14APR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

14-Apr-2026 07:10

Źródło: Bloomberg

**S&P500**


SPX Index (S&amp;P 500 INDEX) graph 1550 Daily 14APR2025-14APR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

14-Apr-2026 07:10

Źródło: Bloomberg

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**
**DIGITAL NETWORK**

Spółka przed sesją w dniu 2026-04-14 opublikowała wstępne dane za 2025 rok (pełne wyniki mają zostać podane w dniu 2026-04-30).

Ostatnia rekomendacja BDM: ---

**Wstępne dane za Q4 2025 i nasze wcześniejsze prognozy [PLN m]**

	Q4 24	Q4 25	y/y	2024	2025	y/y	Q4 25E	realizacja
Przychody	27,3	56,2	106,0%	74,7	112,9	51,2%	56,6	99%
<b>EBITDA</b>	<b>16,7</b>	<b>31,9</b>	<b>91,1%</b>	<b>43,7</b>	<b>66,9</b>	<b>53,0%</b>	<b>30,2</b>	<b>106%</b>
EBIT	13,7	24,7	80,7%	31,7	50,5	59,4%	23,6	104%
<b>Wynik netto dla akcjonariuszy</b>	<b>10,3</b>	<b>17,2</b>	<b>66,4%</b>	<b>25,2</b>	<b>37,6</b>	<b>49,6%</b>	<b>17,4</b>	<b>99%</b>
	Q4 24	Q4 25	y/y pkt%	2024	2025	y/y pkt%		
marża EBITDA	61,2%	56,8%	-4,4%	58,6%	59,3%	0,7%		
marża EBIT	50,1%	43,9%	-6,2%	42,5%	44,7%	2,3%		
marża netto	37,9%	30,6%	-7,3%	33,7%	33,3%	-0,4%		

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

**Komentarz BDM:**

Oceniamy, że spółka ma za sobą udaną końcówkę 2025 roku. Jednocześnie odczyt za Q4 2025 odbieramy neutralnie. Zaprezentowane wstępne wyniki za Q4 2025 były powyżej naszych oczekiwań na poziomie EBITDA i EBIT odpowiednio o 6% i 4%. Na poziomie wyniku netto wstępne rezultaty są zbliżone z naszymi wcześniejszymi symulacjami (różnica symboliczna).

Przypominamy również, że spółka już wcześniej (w dniu 2026-01-28) opublikowała raport bieżący ze wstępnymi szacunkami przychodów w Q4 2025:

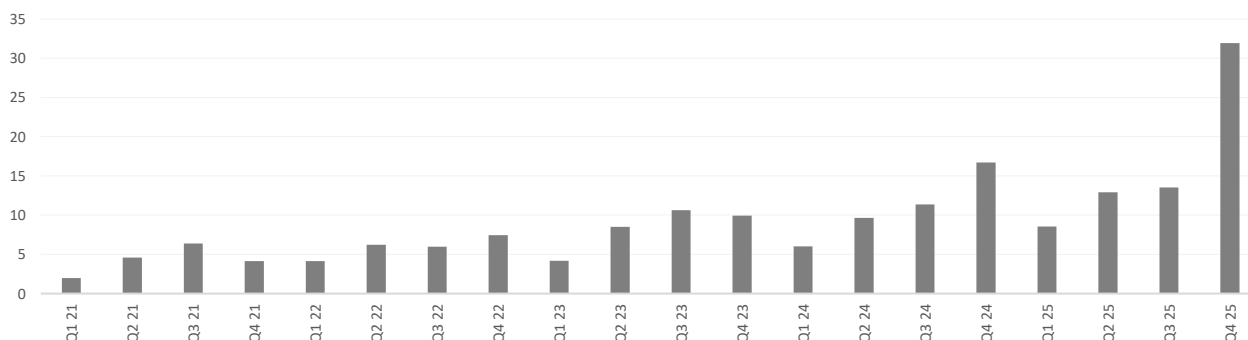
- Przychody bez uwzględnienia przejętego podmiotu Braughman Group Media Outdoor (BGMO) w Q4 2025 oraz w całym 2025 roku wyniosły odpowiednio 29,5 mln PLN (+8% r/r) oraz 86,3 mln PLN (+16% r/r).
- Dodatkowo (według wstępnych szacunków) przychody jednostkowe podmiotu zależnego Braughman Group Media Outdoor za okres dwóch miesięcy (listopad–grudzień 2025 roku) wyniosły 27,1 mln PLN. Szacunkowa sprzedaż Braughman Group Media Outdoor za cały 2025 rok wyniosła 129,2 mln PLN.

Wykazana dynamika wzrostu organicznego przychodów (bez aktywów BGMO) w Q4 2025, jak już wcześniej wskazywaliśmy, była poniżej naszych poprzednich oczekiwań. W poprzednich kwartałach 2025 roku dynamika r/r wynosiła odpowiednio: w Q1 2025 +24,7%, w Q2 2025 blisko +24,5%, a w Q3 2025 +12,1%.

Odczyt EBITDA za Q4 2025 wyniósł 31,9 mln PLN i obejmuje dwa miesiące konsolidacji BGMO. Szacujemy, że amortyzacja (RZAT + WNIP + ROU) w Q4 2025 wyniosła blisko 7,2 mln PLN (przypominamy, że w Q3 2025 amortyzacja wynosiła 3 mln PLN). Przyrost amortyzacji o 4,2 mln PLN w ujęciu q/q jest zatem w dużej mierze wynikiem konsolidacji aktywów BGMO. Od Q1 2026 spodziewamy się, że amortyzacja może wynosić blisko 9,5 mln PLN kwartalnie (w skali 12 miesięcy będzie to około 38 mln PLN wobec 16,4 mln PLN z 2025 roku oraz 12 mln PLN z 2024 roku).

Rok 2026 będzie w dużym stopniu determinowany konsolidacją BGMO. Przychody pro forma za 2025 rok (Digital Network + BGMO) wyniosły około 215 mln PLN. Z bieżącej perspektywy oczekujemy, że w 2026 roku przychody skonsolidowane połączonego podmiotu będą wykazywać wzrost do 5% w odniesieniu do 2025 roku (pro forma).

Maciej Bobrowski

**Historyczne odczyty EBITDA w Digital Network [PLN m]**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

**ELEKTROTIM**

Spółka podała wyniki za 4Q'25

**Wyniki za 4Q'2025 [mln PLN]**

	4Q'24	4Q'25	zmiana r/r	4Q'25P BDM	odchyl.	2024	2025	zmiana r/r
<b>Przychody</b>	<b>188,7</b>	<b>237,3</b>	<b>25,7%</b>	<b>220,0</b>	<b>7,9%</b>	<b>524,8</b>	<b>579,7</b>	<b>10,5%</b>
Zysk brutto ze sprzedaży	24,2	29,2	20,9%	29,0	0,7%	80,6	68,9	-14,6%
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>14,3</b>	<b>21,0</b>	<b>46,6%</b>	<b>18,3</b>	<b>14,9%</b>	<b>48,6</b>	<b>38,1</b>	<b>-21,6%</b>
PPO/PKO	0,2	-0,6	---	0,0	---	5,6	2,1	-63,2%
<b>EBITDA</b>	<b>15,8</b>	<b>21,8</b>	<b>38,2%</b>	<b>19,6</b>	<b>11,0%</b>	<b>58,6</b>	<b>45,3</b>	<b>-22,7%</b>
EBIT	14,6	20,5	40,6%	18,3	11,8%	54,2	40,2	-25,9%
Wynik brutto	11,9	19,0	60,2%	17,3	10,1%	64,2	36,4	-43,4%
<b>Wynik netto</b>	<b>8,6</b>	<b>15,2</b>	<b>76,5%</b>	<b>14,0</b>	<b>8,5%</b>	<b>54,1</b>	<b>29,0</b>	<b>-46,4%</b>
Marża brutto ze sprzedaży	12,8%	12,3%		13,2%		15,4%	11,9%	
Marża EBITDA	8,3%	9,2%		8,9%		11,2%	7,8%	
Marża EBIT	7,7%	8,6%		8,3%		10,3%	6,9%	
Marża zysku netto	4,6%	6,4%		6,4%		10,3%	5,0%	

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
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>52,4</b>	<b>76,5</b>	<b>143,0</b>	<b>233,7</b>	<b>97,5</b>	<b>128,3</b>	<b>183,2</b>	<b>137,9</b>	<b>62,0</b>	<b>111,6</b>	<b>162,5</b>	<b>188,7</b>	<b>90,8</b>	<b>111,9</b>	<b>139,7</b>	<b>237,3</b>
Instalacje i infrastruktura	---	---	---	---	66,0	46,9	47,3	58,7	35,7	71,1	122,0	139,6	55,3	64,8	70,9	87,4
Sieci energetyczne	---	---	---	---	31,4	81,4	135,9	80,3	26,2	40,5	40,5	49,1	35,5	47,0	68,9	149,9
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>0,7</b>	<b>4,8</b>	<b>21,5</b>	<b>40,5</b>	<b>14,7</b>	<b>20,3</b>	<b>27,5</b>	<b>13,7</b>	<b>8,1</b>	<b>18,0</b>	<b>30,4</b>	<b>24,2</b>	<b>12,7</b>	<b>12,2</b>	<b>14,8</b>	<b>29,2</b>
Instalacje i infrastruktura	-0,9	0,6	13,2	35,0	11,8	8,5	5,3	-2,3	6,9	12,2	23,6	15,7	5,1	7,7	6,4	8,1
Sieci energetyczne	0,1	3,2	6,2	3,9	2,9	11,7	22,1	16,0	1,2	5,8	6,8	8,4	7,6	4,5	8,5	21,1
SG&A	5,6	6,6	6,1	9,8	5,7	5,5	5,2	8,9	6,3	8,8	7,1	9,8	7,6	7,4	7,6	8,2
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>-4,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>15,4</b>	<b>30,7</b>	<b>9,0</b>	<b>14,7</b>	<b>22,3</b>	<b>4,8</b>	<b>1,8</b>	<b>9,2</b>	<b>23,3</b>	<b>14,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>7,3</b>	<b>21,0</b>
Saldo PPO/PKO	0,5	1,2	-2,5	-5,4	-1,5	0,0	-7,5	-7,7	6,2	-0,5	-0,3	0,2	0,7	0,1	1,8	-0,6
<b>EBITDA</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>13,9</b>	<b>26,6</b>	<b>8,6</b>	<b>15,9</b>	<b>15,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>9,0</b>	<b>9,7</b>	<b>24,2</b>	<b>15,8</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>	<b>10,4</b>	<b>21,8</b>
EBIT	-4,4	-0,6	12,9	25,3	7,5	14,8	14,8	-2,9	7,9	8,7	23,1	14,6	5,7	4,9	9,1	20,5
Saldo finansowe	-0,3	0,3	0,6	-3,3	0,3	-0,6	-0,7	-1,0	14,3	0,7	-2,3	-2,7	-0,2	-0,9	-1,3	-1,4
Zysk (strata) brutto	-4,8	-0,3	13,5	22,0	7,9	14,2	14,1	-3,9	22,3	9,3	20,7	11,9	5,5	4,0	7,8	19,0
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,7</b>	<b>11,1</b>	<b>15,6</b>	<b>5,8</b>	<b>11,2</b>	<b>9,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>21,1</b>	<b>8,0</b>	<b>16,4</b>	<b>8,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>6,4</b>	<b>15,2</b>
CFO	-2,4	11,8	10,5	17,6	9,2	-75,7	29,8	32,8	18,1	-39,5	0,3	67,0	-19,6	-45,3	5,7	58,4
Dług (gotówka) netto	-4,6	-18,4	-26,6	-50,5	-59,7	16,7	5,2	-27,1	-39,8	4,2	31,0	-35,8	-14,2	33,4	54,7	0,2
<b>Przychody zmiana r/r</b>	<b>0,3%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>152,2%</b>	<b>158,2%</b>	<b>86,1%</b>	<b>67,8%</b>	<b>28,1%</b>	<b>-41,0%</b>	<b>-36,4%</b>	<b>-13,0%</b>	<b>-11,3%</b>	<b>36,8%</b>	<b>46,6%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-14,0%</b>	<b>25,7%</b>
Instalacje i infrastruktura	---	---	---	---	---	---	---	---	-45,9%	51,4%	157,9%	138,0%	54,6%	-8,8%	-41,9%	-37,4%
Sieci energetyczne	---	---	---	---	---	---	---	---	-16,5%	-50,2%	-70,2%	-38,8%	35,5%	16,1%	70,0%	205,2%
<b>Marża brutto ze sprzedaży</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>15,1%</b>	<b>17,3%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,8%</b>	<b>15,0%</b>	<b>9,9%</b>	<b>13,1%</b>	<b>16,1%</b>	<b>18,7%</b>	<b>12,8%</b>	<b>13,9%</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,6%</b>	<b>12,3%</b>
Instalacje i infrastruktura	---	---	---	---	17,9%	18,2%	11,3%	-4,0%	19,2%	17,2%	19,4%	11,3%	9,2%	11,9%	9,0%	9,2%
Sieci energetyczne	---	---	---	---	9,1%	14,4%	16,3%	19,9%	4,8%	14,2%	16,7%	17,1%	21,3%	9,6%	12,3%	14,1%
SG&A/przychody	10,6%	8,6%	4,3%	4,2%	5,8%	4,3%	2,8%	6,4%	10,2%	7,9%	4,3%	5,2%	8,4%	6,6%	5,4%	3,4%
<b>Marża na sprzedaży</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>10,8%</b>	<b>13,1%</b>	<b>9,2%</b>	<b>11,5%</b>	<b>12,2%</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,9%</b>	<b>8,2%</b>	<b>14,4%</b>	<b>7,6%</b>	<b>5,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>8,9%</b>
Marża EBITDA	-5,9%	1,0%	9,7%	11,4%	8,9%	12,4%	8,6%	-1,2%	14,5%	8,7%	14,9%	8,3%	7,6%	5,5%	7,5%	9,2%
Marża EBIT	-8,4%	-0,8%	9,0%	10,8%	7,7%	11,5%	8,1%	-2,1%	12,8%	7,8%	14,2%	7,7%	6,3%	4,4%	6,5%	8,6%
<b>Marża zysku netto</b>	<b>-10,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>7,8%</b>	<b>6,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>8,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>34,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>10,1%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,7%</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,6%</b>	<b>6,4%</b>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Komentarz BDM**

- Przychody w 4Q'25 wyniosły 237,3 mln PLN (+26% r/r, 8% powyżej naszych założeń). Rekordowy pod tym względem kwartał w historii.
- Rentowność brutto ze sprzedaży (12,3%) minimalnie słabsza r/r i nieco poniżej naszych założeń (zakładaliśmy 13,2% vs 12,8% rok temu i 11,6% w 1-3Q'25). Na telekonferencji wynikowej po 3Q'25 zarząd zapowiadał, że poziom zrealizowanej marży powinien być „istotnie wyższy” niż w poprzednich kwartałach. Wzrost vs 1-3Q'25 jest symboliczny vs 3Q'25 nieco większy (było wtedy 10,6%).
- Poziom 14% marży brutto ze sprzedaży w segmencie Sieci Elektroenergetyczne oraz 9% marży w segmencie Instalacje i Infrastruktura (vs odpowiednio 14% i 10% w 1-3Q'25).
- Koszty SG&A spadły o 17% r/r (8,2 mln PLN vs 9,8 mln PLN rok temu) – niższe r/r koszty zarządu.
- Lekko ujemny wpływ salda pozostałej działalności operacyjnej w 4Q'25 (-0,6 mln PLN).
- EBITDA w 4Q'25 wyniosła 21,8 mln PLN (vs 15,8 mln PLN rok temu i 19,6 mln PLN nasze oczekiwania).
- Saldo finansowe z ujemnym wpływem na poziomie -1,4 mln PLN.
- Skonsolidowany zysk netto w 4Q'25 na poziomie 15,2 mln PLN (spodziewaliśmy się 14,0 mln PLN). Efektywna stawka podatku dochodowego wyniosła 20%.
- Przepływy z działalności operacyjnej były mocno dodatnie i wyniosły +58,4 mln PLN w 3Q'25 (rok temu +67,0 mln PLN). Zwracamy jednak uwagę, że jest to efekt wydłużenia terminów spłaty zobowiązań niefinansowych, a nie redukcji po stronie należności/aktywów z tytułu umów. Pytanie jak na przełomie roku ułożyły się płatności z dużych umów. Spółka podała, że na dzień publikacji sprawozdania finansowego większość należności w wymagalnej części została uregulowana.
- Na koniec okresu spółka miała 0,2 mln PLN długu netto (gotówka netto 35,8 mln PLN rok temu).
- Backlog na koniec 4Q'25: 733 mln PLN (vs 813 mln PLN po 3Q'25 i 545 mln PLN rok temu). Ok. 432 mln PLN przypada „do realizacji” jeszcze na 2026 rok (rok temu 463 mln PLN na najbliższych rok). W 2025 spółka podpisała umowy za 735 mln PLN (675 mln PLN w 2024 roku). W I-II'26 spółka pozyskała nowe

zlecenia na poziomie 92 mln PLN oraz miała 90 mln PLN w najkorzystniejszych ofertach. Portfel po lutym'26 wynosił 737 mln PLN (400 mln PLN na 2026 rok). Zwracamy uwagę, że portfel należy rozumieć jako kwoty do zafakturowania, co nie musi się równać przyszłym przychodom.

- Zarząd zakłada CAPEX'26 na poziomie 6,5 mln PLN w jednostce dominującej (w sprawozdaniu zarządu podano, że spółka zaplanowała nakłady inwestycyjne na poziomie 15 mln PLN – nie wiemy skąd taka duża rozbieżność – w 2026 roku CAPEX+płatności leasingu wyniosły 6 mln PLN).
- Zarząd spółki nie zidentyfikował istotnego bezpośredniego wpływu konfliktu na Bliskim Wschodzie na bieżącą działalność operacyjną. Potencjalne oddziaływanie konfliktu może mieć charakter pośredni (zaburzenia w łańcuchu dostaw, dostępność i wahania cen surowców, koszty transportu oraz wahania kursów walut).
- Zarząd rekomenduje dywidendę na poziomie 2,0 PLN/akcję (rok temu 2,5 PLN/akcję).
- Telekonferencja wynikowa z zarządem 15 kwietnia o 12:00.

Krzysztof Pado

## MURAPOL

Spółka podała wyniki za 4Q'25

### Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]

	4Q'25	kons. PAP	różnica	r/r	q/q	YTD 2025
Przychody	535,1	553,9	-3,4%	-1,6%	172,4%	1260,8
EBITDA	133,5	142,9	-6,5%	-1,5%	229,7%	295,8
EBIT	140,4	138,6	1,3%	4,7%	260,0%	298,3
zysk netto j.d.	111,0	113,0	-1,8%	0,7%	296,4%	235,8
marża EBITDA	25,0%	0,0%	24,96	0,03	4,33	23,46%
marża EBIT	26,2%	25,0%	1,20	1,59	6,38	23,66%
marża netto	20,7%	20,4%	0,34	0,47	6,49	18,71%

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

Grupa Murapol w 1Q'26 sprzedała łącznie 953 lokale do klientów detalicznych, czyli o 8% więcej r/r. Spółka posiadała ponad 3,8 tys. lokali w ofercie na koniec 1Q'26.

## XTB [TOP20 BDM]

Komisja Nadzoru Finansowego wydała decyzję nakładającą na XTB karę pieniężną w wysokości 20 mln PLN m.in. za nienależyte ustalenie czy klient ma wiedzę i doświadczenie konieczne do tego, aby zdawać sobie sprawę z ryzyka związanego ze świadczonymi mu usługami maklerskimi lub instrumentami finansowymi - podała KNF w komunikacie. XTB wskazało, że szczegółowo analizuje treść uzasadnienia, aby podjąć decyzję o ewentualnych dalszych krokach prawnych.

## ENEA

Grupa Enea miała w 4Q'25 966,6 mln PLN EBITDA oraz 856,1 mln PLN straty netto. Szacunki zakładały w 4Q'25 983 mln PLN EBITDA oraz 840 mln PLN straty netto j.d. W tym okresie przychody ze sprzedaży wyniosły 7,45 mld PLN, zgodnie z szacunkami. W 2025 r. grupa Enea wypracowała wynik EBITDA na poziomie 5.624,9 mln PLN (spadek r/r o 1.180,7 mln PLN).

## JSW

Okręgowy Inspektor Pracy w Katowicach, po rozpatrzeniu odwołania JSW, utrzymał w mocy zaskarżony nakaz dotyczący wypłaty przez spółkę pozostałej części nagrody z okazji "Dnia Górnika" oraz ekwiwalentu barbońkowego za 2025 rok. JSW zamierza tę decyzję zaskarżyć. Spółce przysługuje prawo zaskarżenia wydanej decyzji i wniesienia skargi do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Gliwicach za pośrednictwem Okręgowego Inspektora Pracy w Katowicach w terminie 30 dni.

## NEWAG

Newag realizuje rekordowy portfel zamówień. Grupa ma już zapewnioną pracę w pełnym wymiarze do 2029 r. Aby sprostać nowym zleceniom, rozbudowuje zakład produkcyjny oraz wdraża zrobotyzowaną linię spawania laserowego.- Parkiet

## MARVIPOL DEVELOPMENT

Zarząd Marvipol Development rekomenduje wypłatę 25,2 mln PLN z zysku netto za 2025 rok oraz 20,9 mln PLN z kapitału zapasowego na dywidendę, co daje 1,11 PLN na akcję. Łącznie na wypłatę dywidendy przeznaczona zostanie kwota 46,23 mln PLN.

**ENTER AIR**

UOKiK zobowiązał Enter Air do wypłaty konsumentom przysporzenia w łącznej wartości ponad 8,2 mln PLN. Jak podano w komunikacie, do UOKiK docierały liczne sygnały od podróżnych poszkodowanych przez tego przewoźnika. Prezes UOKiK prowadził wobec spółki postępowanie, w którym zakwestionował 10 stosowanych przez nią praktyk.

**MLP GROUP**

MLP Group sfinalizowała zakup działki inwestycyjnej zlokalizowanej około 700 m od głównego dworca kolejowego Wiednia - Wien Hauptbahnhof, umacniając swoją obecność na jednym z kluczowych rynków logistyki miejskiej w Europie. To drugi projekt w austriackiej stolicy. Na terenie powstanie park biznesowy. Inwestycja odpowie na wyraźny deficyt elastycznych, małych modułów o powierzchni od ok. 300 do 1000 m<sup>2</sup>, segmentu, który pozostaje ograniczony podażowo, a jednocześnie notuje rosnący popyt ze strony małych i średnich przedsiębiorstw. - ISBnews

**LSI SOFTWARE**

LSI Software rozpoczął przegląd opcji strategicznych. Celem przeglądu jest analiza scenariuszy strategicznych, które mogą obejmować zmiany w strukturze kapitałowej lub organizacyjnej, transakcje kapitałowe lub korporacyjne, a także inne działania strategiczne. Podano, że katalog analizowanych opcji nie jest na obecnym etapie zamknięty.

**CLOUD TECHNOLOGIES**

Przychody ze sprzedaży danych Cloud Technologies wyniosły w 4Q'25 15,1 mln PLN i były wyższe w ujęciu r/r o 34%, a w walucie bazowej USD dynamika sięgnęła 49% r/r.

Cloud Technologies chce przeznaczyć na wypłatę dywidendy łącznie 4,8 mln PLN z zysku netto za 2025 rok, co daje 1,10 PLN dywidendy na akcję

**WASKO**

Oferta spółki zależnej Wasko - COIG - została wybrana przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości jako najkorzystniejsza w przetargu na dostarczenie systemu klasy ERP. COIG jest spółką, w której Wasko posiada 93,98% udziału w kapitale zakładowym oraz tyle samo głosów na walnym zgromadzeniu.

**PEKAO**

Bank Pekao liczy, że 2026 r. dynamika sprzedaży ubezpieczeń niepowiązanych z produktami bankowymi może być wyższa niż w ubiegłym roku. Bank skupia się na rozwoju tego segmentu, przygotowuje nową ofertę ubezpieczeń na życie i ocenia, że potencjał do zwiększenia wykorzystania produktów ubezpieczeniowych wśród swoich klientów jest bardzo duży - poinformował dyrektor Maciej Berger.

**PKO BP [TOP20 BDM]**

Automarket.pl po raz pierwszy sprzedał ponad 1 tys. samochodów w ciągu jednego miesiąca w marcu 2026 roku. Wzrost sprzedaży wyniósł 35% r/r i ponad 100% w porównaniu z marcem 2024 roku. Ten wynik plasuje sprzedaż platformy na poziomie porównywalnym z czołową dziesiątką grup dealerskich w Polsce. Rekordowy był też poziom odwiedzin serwisu, który w marcu br. urósł o 33% r/r i przebił granicę 850 tys. Automarket.pl z Grupy PKO Leasing jest pierwszą w Polsce internetową platformą do zakupu samochodów, zintegrowaną z elektronicznymi kanałami banku: serwisem iPKO i aplikacją mobilną IKO. - ISBnews

**ALLEGRO**

Allegro znalazło się w czołówce największych platform e-commerce w Europie, ustępując jedynie światowym gigantom. Choć firma szybko rozwija działalność zagraniczną, jej dalsza ekspansja będzie wymagała zmierzenia się z konkurencją i ograniczeniami logistycznymi. – Parkiet

Największy dystrybutor biletów w Polsce - należący do grupy Allegro - rozszerza działalność o rynek wtórny. eBilet chce uporządkować odsprzedaż, zwiększyć bezpieczeństwo kupujących i ograniczyć pole do cenowych spekulacji. – Puls Biznesu

**CEZ**

Agencja Moody's podniosła ratingi niezabezpieczonego zadłużenia uprzywilejowanego oraz programu emisji średnioterminowych obligacji spółki CEZ, a.s. do poziomu A3 z dotychczasowego Baa1. Perspektywa ratingu została zmieniona z pozytywnej na stabilną. Podano, że podwyższenie ratingu wynika ze skorygowanej oceny prawdopodobieństwa nadzwyczajnego wsparcia rządowego.

**11 BIT STUDIOS**

11 bit studios dokonał okresowej weryfikacji okresów i stawek amortyzacyjnych dla wszystkich własnych tytułów oraz tytułów wydawniczych. Łączny wpływ przedmiotowej zmiany na koszty amortyzacji ujęte w wyniku finansowym spółki za 2025 rok wyniesie około 15,6 mln PLN.

**TESGAS**

Tesgas ma umowę z Gaz-System na opracowanie i wykonanie dokumentacji projektowej oraz realizację robót budowlanych i innych prac w zakresie zadania pn.: "Przyłączenie PGE Inwest 27 sp. z o.o. Gryfino" o wartości ok. 15,4 mln PLN brutto. Termin realizacji umowy to 29 czerwca 2029 roku.

**TAURON [TOP20 BDM]**

Tauron Polska Energia, zgodnie z nową roczną umową, będzie sponsorem strategicznym wszystkich hokejowych reprezentacji Polski. Pod koniec sierpnia 2023 roku Tauron związał się z polskim hokejem. Od sezonu 2023/2024 najwyższa klasa rozgrywkowa mężczyzn nosi nazwę Tauron Hokej Ligi, a kobieca Tauron Ligi Hokeja Kobiet. W lipcu 2025 roku zakres umowy został poszerzony o sponsoring tytułarny Superpucharu i Pucharu Polski. Zgodnie z rekomendacją Ministerstwa Sportu, 20% wartości umowy jest przeznaczana na szkolenie młodzieży. - ISBnews

**SYN2BIO**

Szacowana wartość aktywów netto spółki na dzień podziału (27.03.2026) wynosi 43,1 mln PLN, z czego szacowana wartość gotówki wynosi w zaokrągleniu 25,9 mln PLN.

**PHARMENA**

Pharmena zawarła umowę z wyspecjalizowanym podmiotem na przeprowadzenie badań stabilności opracowywanego wyrobu medycznego przeznaczonego do leczenia trudno gojących się ran. Celem badań jest potwierdzenie, że produkt zachowuje swoje właściwości użytkowe oraz jakość przez cały deklarowany okres trwałości w określonych warunkach przechowywania. Badania stabilności stanowią standardowy i niezbędny etap procesu przygotowania wyrobu medycznego do wprowadzenia go na rynek. Projekt realizowany jest w ramach nowej platformy badawczo-rozwojowej Pharmeny - Synerixa, integrującej kompetencje technologiczne i zaplecze R&D Spółki, skoncentrowanej na produktach do stosowania miejscowego. - ISBnews

**MIRACULUM**

Miraculum osiągnęło szacowane przychody ze sprzedaży netto w wysokości 14,55 mln PLN w 1Q'26 co stanowi spadek o 3% r/r, podała spółka, powołując się na wstępne dane. - ISBnews

**ROBINSON EUROPE (NC)**

Robinson Europe zdecydował o przeznaczeniu na dywidendę 149,9 tys. PLN z zysku za rok obrotowy 2024/2025, czyli 0,1 PLN dywidendy na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 24 czerwca 2026 r., a dzień wypłaty dywidendy na 1 lipca 2026 r.

**PALIWA**

Rząd przedłużył niższą akcyzę na paliwa silnikowe w ramach pakietu paliwowego do końca kwietnia 2026 r., podało Ministerstwo Finansów. Przedłużenie zostało dokonane w związku z utrzymującą się niestabilną sytuacją na rynkach paliw, spowodowaną konfliktem na Bliskim Wschodzie. - ISBnews

**CPK**

Spółka Centralny Port Komunikacyjny, Agencja Rozwoju Przemysłu i Polska Agencja Inwestycji i Handlu podpisały w poniedziałek, 13 kwietnia list intencyjny ws. programu inwestycyjnego lotniska Port Polska. Celem jest m.in. szeroki udział polskich wykonawców w projekcie w ramach promowania idei local content. Jak podano w komunikacie PAIH, porozumienie zakłada między innymi wymianę informacji związanych z poszukiwaniem wykonawców do realizacji programu inwestycyjnego Port Polska oraz zwiększanie skali działalności produkcyjnej i badawczo-rozwojowej w Polsce.

**ENERGETYKA JĄDROWA / PEJ**

Doszło do pożaru sprzętu w odległości około 1 km od terenu zarezerwowanego na realizację budowy pierwszej polskiej elektrowni jądrowej; pożar ugaszono - poinformowały Polskie Elektrownie Jądrowe. Spółka zastrzegła, że do czasu zakończenia działań właściwych organów nie komentuje przyczyn zdarzenia.

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 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 jakkolwiek 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 nieaktualne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy i rozety 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 regulację wewnętrzną, 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-ryнку>  
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>  
<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](mailto: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.