

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **MS Zabrze:** Finalne wyniki 1Q'26 + podsumowanie listu prezesa [komentarz BDM]
- **Polwax:** Wyniki 1Q'26 – wzrost przychodów oraz powiększenie straty netto [tabela BDM]
- **ATM Grupa:** Wyniki Q1 2026 [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **Kino Polska TV:** Wyniki Q1 2026 [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **Selena FM:** Wyniki 1Q'26 – lekki wzrost sprzedaży, mocna marża [komentarz BDM]
- **Modivo:** Wyniki 2025 r. [komentarz BDM]
- **Voxel:** Wyniki 1Q'26 [komentarz BDM]
- **Esotiq & Henderson:** Wyniki 1Q'26 [komentarz BDM]
- **Synthaverse:** Wyniki 1Q'26 [komentarz BDM]
- **Orlen:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'26 [podsumowanie BDM]
- **Śnieżka:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'26 [podsumowanie BDM]
- **CD Projekt:** Wyniki 1Q'26 - EBITDA 3% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Enter Air:** Wyniki 1Q'26 - EBITDA 7% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **Diagnostyka:** Wyniki 1Q'26 - EBITDA recurring 7% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Rainbow Tours:** Wyniki 1Q'26 - EBITDA 14% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Amica:** Wyniki 1Q'26 - EBITDA 18% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Rynek paliw:** Projekt tzw. windfall tax ma być w czerwcu przekazany do konsultacji - Motyka
- **Asseco Poland:** Spółka chciałaby mocniej zaangażować się w segment publiczny na poziomie UE
- **Grupa Azoty:** W 1Q'26 +317 mln PLN EBITDA vs -8 mln PLN rok wcześniej – zgodnie z szacunkami
- **Wittchen:** Spółka miała w 1Q'26 4,7 mln PLN EBITDA vs 11,8 mln PLN rok EBITDA rok wcześniej

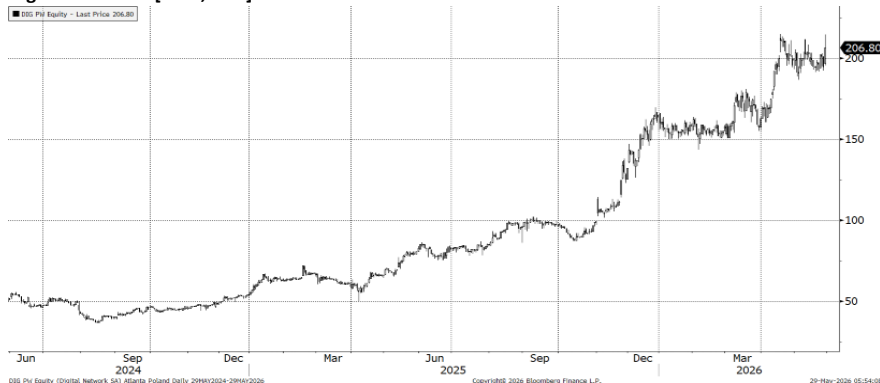
KOMENTARZ PORANNY
W Europie spadki, Wall Street ciągle w dobrych nastrojach

Wczorajsza sesja na GPW rozpoczęła się od spadków głównych indeksów, jednak większość z nich na koniec dnia świeciła na zielono. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał +0,1%, mWIG40 +0,5%, a sWIG80 +0,6%. Poniżej punktu odniesienia sesję zakończył WIG20, który stracił symboliczne -0,03%. W gronie blue chipów dobrze radziły sobie KGHM (+2,3%), czy Orlen (+1,85%), natomiast mocne zniżki zaliczyło Dino (-3,0%) i CD Projekt (-2,1%). Podobnie ułożyły się indeksy sektorowe – na szczycie zestawienia znalazło się górnictwo (+2,2%) i paliwa (+1,8%), natomiast drugi biegun zajęły gry (-1,8%) i leki (-1,1%). Na rynkach zagranicznych widać rozdźwięk pomiędzy inwestorami europejskimi i amerykańskimi. W Europie wczoraj DAX stracił -0,3%, CAC -0,2%, a FTSE100 -0,75%. Za oceanem natomiast S&P wzrósł +0,6%, DJI +0,05%, a Nasdaq +0,9%, pokazując siłę spółek technologicznych po dobrych wynikach i optymistycznych prognozach Snowflake. S&P i Nasdaq tym samym osiągnęły kolejne historyczne szczyty. Mimo trwającej niepewności i pewnego dystansu do doniesień w sprawie porozumienia na Bliskim Wschodzie, inwestorzy wydają się mieć coraz większe nadzieje na pokój, co podtrzymuje optymizm. Dzisiaj ostatnia sesja miesiąca. Z kalendarza makro poznamy m.in. wstępne odczyty inflacji konsumenckiej. Jest to też ostatni moment na publikację wyników spółek za 1Q'26.

Anna Tobiasz

WYKRES DNIA

Wczoraj w uniwersum podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 trzeci najmocniejszy wzrost odnotowały walory Digital Network (+6,2%). Inwestorzy w czwartek mogli zareagować na opublikowane dane za Q1 2026 oraz wymowę konferencji wynikowej.

Digital Network [24M, PLN]


Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	136 224	0,1	16,2	31,1
WIG20	3 670,5	-0,0	16,1	34,7
WIG30	4 658,6	0,0	15,0	32,1
mWIG40	9 572,6	0,5	19,3	24,4
sWIG80	31 746,0	0,6	7,4	13,1
NC Index	273,5	0,3	9,2	12,1
WIG Banki	23 147	-0,8	20,7	37,0
WIG Bud	9 780	-0,1	4,4	9,6
WIG Chemia	9 146	-0,6	19,2	-4,6
WIG Dew	6 281	0,1	12,0	22,7
WIG Energia	4 528	0,6	13,7	16,3
WIG Games	17 531	-0,5	1,5	7,4
WIG IT	9 778	0,7	-2,3	8,0
WIG Media	6 780	1,2	1,2	-11,5
WIG Paliwa	16 532	1,8	46,7	102,2
WIG Spoż	3 331	1,3	13,4	8,2
WIG Surowce	10 841	2,2	22,5	161,3
WIG Odzież	12 692	0,3	1,5	7,9
DAX	25 092	-0,3	2,5	4,4
FTSE100	10 426	-0,7	6,7	23,5
CAC40	8 189	-0,2	2,7	8,5
BUX	131 453	-0,3	18,4	35,7
S&P500	7 564	0,6	11,0	30,0
DJIA	50 669	0,0	6,1	22,4
Nasdaq Comp	26 917	0,9	16,1	41,8
Bovespa	175 063	-0,4	8,7	26,0
Nikkei225	66 150	-0,5	29,5	74,6
Shanghai Comp.	4 084	0,1	3,7	26,0
S&P/ASX 200	8 698	-1,4	0,6	6,7
EUR/PLN	4,2269	0,0	-0,2	0,4
USD/PLN	3,6321	-0,1	-1,2	2,7
CHF/PLN	4,6306	-0,0	-2,2	-2,0
EUR/USD	1,1639	-0,1	-0,9	2,4
USD/JPY	159,35	-0,1	-1,7	-9,5

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
CMP	69,00	7,0	SCW	347,00	-4,7
OPN	95,90	6,3	ICE	72,60	-4,6
DIG	206,80	6,2	SHO	42,85	-3,7
FRO	32,70	5,8	ALL	16,24	-3,2
GRX	2,46	5,8	DNP	31,03	-3,0
LBW	9,45	4,1	RVU	16,48	-2,8
ARL	24,50	4,0	WLT	5,53	-2,8
KGN	81,40	3,8	SGN	72,00	-2,7
ELT	59,00	3,3	BRS	4,72	-2,7
EAT	10,96	2,8	CLN	20,70	-2,4
CRI	998,00	2,8	CRQ	395,60	-2,1
ASB	68,50	2,8	BLO	25,95	-2,1
VOX	97,30	2,5	CDR	228,20	-2,1
DIA	165,50	2,3	WTN	15,63	-1,9
KGH	344,80	2,3	SLV	29,60	-1,5
XTB	102,00	2,2	PZU	64,08	-1,4
APT	26,15	2,1	NEU	738,00	-1,3
OPL	16,44	2,1	PKO	103,20	-1,2
PKN	141,24	1,8	PEO	241,20	-1,2
ABS	95,00	1,7	BCX	80,80	-1,2

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	34,2	-0,1	15,8	23,2	6,7	-2,8	-2,6
ALR	126,0	-0,8	10,2	13,4	31,1	38,5	251,5
BDX	692,6	-0,9	3,9	-14,2	10,8	10,1	116,7
CDR	228,2	-2,1	-17,8	-6,0	-11,0	4,5	95,4
DNP	31,0	-3,0	-3,8	-22,8	-24,0	-43,9	-27,8
EBP	611,4	-0,4	6,4	12,6	29,2	30,1	136,2
KGH	344,8	2,3	15,2	2,8	62,9	176,6	221,3
KRU	433,0	0,0	-7,5	-6,5	-9,2	9,2	26,8
KTY	1 222,0	1,1	11,4	12,9	27,0	47,8	163,9
LPP	21 900	0,3	-1,8	7,7	30,9	47,8	98,5
MBK	1 245,0	0,4	9,9	20,5	21,3	45,4	229,4
MDV	80,3	-0,2	1,5	-27,6	-40,5	-65,0	67,4
PCO	34,5	0,2	4,4	18,7	30,6	98,2	-13,2
PEO	241,2	-1,2	3,3	6,6	20,6	29,3	203,2
PGE	10,8	0,7	1,6	-4,3	9,5	14,0	51,0
PKN	141,2	1,8	10,1	23,2	50,2	103,9	173,1
PKO	103,2	-1,2	7,0	11,6	33,3	42,1	250,4
PZU	64,1	-1,4	-0,5	-5,3	1,9	11,7	99,2
TPE	9,6	1,0	1,5	-18,2	1,5	29,2	299,7
ZAB	25,4	0,2	5,7	13,5	9,0	8,0	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	135,2	-0,1	9,7	5,3	48,6	42,5	205,8
ACP	197,7	0,4	17,2	20,5	9,2	15,1	179,0
APR	25,8	1,0	21,7	42,9	54,1	26,8	45,5
ASB	68,5	2,8	13,1	64,6	133,4	201,0	201,0
ASE	62,5	-0,8	-0,6	-0,6	-6,7	-11,9	35,9
ATT	23,3	-1,0	29,9	40,1	23,4	-3,2	-12,9
BFT	4442,0	-0,2	15,3	14,6	25,5	26,7	246,3
BHW	123	0,2	6,6	3,5	18,9	17,3	94,9
BNPPPL	143,4	0,3	-3,2	2,3	32,8	49,7	225,2
CAR	824,0	-0,1	11,5	33,3	46,6	46,2	57,8
CBF	198,0	-0,6	8,8	10,1	7,4	16,0	204,6
CPS	16,5	1,3	20,5	30,5	44,7	0,2	-0,7
CRI	998,0	2,8	56,2	90,2	217,1	306,0	524,3
DIA	165,5	2,3	9,4	-12,3	-3,0		
DOM	257,0	-1,2	0,0	-1,2	-2,6	13,3	128,9
DVL	10,7	0,8	3,3	17,3	37,4	51,8	254,9
EAT	11,0	2,8	-3,2	-11,9	-21,3	-32,2	-49,0
ENA	21,5	-0,3	-1,6	-13,2	6,7	19,5	209,7
EUR	5,3	0,6	-7,5	-15,6	-27,3	-44,0	-66,0
GPP	45,7	0,9	2,0	4,5	-14,7	-28,5	-20,6
GPW	81,5	1,4	9,0	0,4	27,4	67,9	161,4
ING	431,0	0,1	3,9	12,0	31,8	49,7	222,4
JSW	27,1	-0,2	-6,9	-0,3	13,5	16,7	-33,6
LBW	9,5	4,1	18,0	-1,5	0,5	1,9	178,9
MBR	366,0	0,4	3,7	3,4	16,9	42,0	50,0
MIL	19,8	-0,3	9,2	14,4	27,0	28,1	317,9
MRB	11,3	-0,3	4,0	-14,8	-26,0	-24,1	59,2
NEU	738,0	-1,3	3,7	-3,0	-11,6	6,7	9,5
NWG	111,0	0,5	1,3	-5,6	10,6	58,7	508,7
OPL	16,4	2,1	16,1	16,8	70,5	77,2	168,8
PEP	50,7	-0,2	1,5	0,6	-12,6	-25,4	-40,7
PXM	7,9	-0,6	-0,8	-14,5	29,7	41,8	80,4
RBW	142,4	1,5	5,3	-10,0	7,5	-5,6	351,3
SNT	273,8	0,3	-3,4	-2,3	8,0	34,6	374,2
TEN	90,6	1,2	-6,8	-4,1	9,5	13,7	55,1
TXT	42,4	0,5	7,7	11,6	3,9	-15,5	-61,1
VOX	97,3	2,5	-4,0	-28,6	-30,6	-37,8	124,9
VRC	133,2	0,5	3,7	19,8	4,9	15,8	132,9
WPL	58,7	0,3	1,2	-3,6	0,2	-30,5	-46,2
XTB	102,0	2,2	-3,6	14,7	44,4	32,5	216,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
CRQ	sWIG80	395,60	48,2	ARL	sWIG80	24,50	-17,8
CRI	mWIG40	998,00	15,5	RVU	sWIG80	16,48	-13,1
FRO	sWIG80	32,70	9,7	CDR	WIG20	228,20	-10,5
DAT	sWIG80	127,00	9,5	AST	sWIG80	48,55	-8,7
SKA	sWIG80	96,40	8,6	SGN	sWIG80	72,00	-6,6
OPN	sWIG80	95,90	8,2	ELT	sWIG80	59,00	-6,3
CMP	sWIG80	69,00	7,8	ATR	sWIG80	57,70	-5,4
PCO	WIG20	34,46	7,7	BMC	sWIG80	18,80	-5,1
ING	mWIG40	431,00	7,4	XTB	mWIG40	102,00	-4,9
RBW	mWIG40	142,40	7,0	TEN	mWIG40	90,60	-4,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	72,60	909,7	MDV	WIG20	80,32	-65,0
SCW	sWIG80	347,00	397,1	ATC	sWIG80	5,85	-50,0
CRI	mWIG40	998,00	306,0	RVU	sWIG80	16,48	-48,1
ASB	mWIG40	68,50	201,0	SVE	sWIG80	2,92	-46,4
KGH	WIG20	344,80	176,6	EUR	mWIG40	5,34	-44,0
DIG	sWIG80	206,80	169,0	DNP	WIG20	31,03	-43,9
DAD	sWIG80	74,20	125,5	ANR	sWIG80	18,18	-39,4
CTX	sWIG80	76,00	119,0	VOX	mWIG40	97,30	-37,8
BMC	sWIG80	18,80	109,6	FTE	sWIG80	19,00	-32,9
PKN	WIG20	141,24	103,9	EAT	mWIG40	10,96	-32,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	206,80	1956,4	EUR	mWIG40	5,34	-66,0
ATR	sWIG80	57,70	984,4	SVE	sWIG80	2,92	-48,8
ELT	sWIG80	59,00	564,5	CIG	sWIG80	2,96	-39,6
CRI	mWIG40	998,00	524,3	WLT	sWIG80	5,53	-34,3
NWG	mWIG40	111,00	508,7	BRS	sWIG80	4,72	-23,4
CMP	sWIG80	69,00	486,7	BIO	sWIG80	4,20	13,8
ICE	sWIG80	72,60	405,9	GRX	sWIG80	2,46	14,8
TOR	sWIG80	68,60	399,2	ECH	sWIG80	5,06	50,5
DAD	sWIG80	74,20	386,6	STX	sWIG80	3,15	59,6
SNT	mWIG40	273,80	374,2	VRG	sWIG80	5,60	77,0

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	92,69	-1,1	-10,5	-21,5	27,9	44,5
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,30	0,4	9,3	24,6	15,4	-6,3
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	46,72	-0,5	-4,0	-0,3	46,2	32,9
CO2 [EUR/t]	79,12	1,8	7,0	6,8	14,6	11,0
Węgiel ARA [USD/t]	112,90	0,0	0,3	7,9	6,3	18,0
Miedź LME [USD/t]	13 656	1,4	0,4	5,4	2,7	42,1
Aluminium LME [USD/t]	3 752	1,1	2,0	4,4	20,0	52,0
Cynk LME [USD/t]	3 528	1,2	-0,4	4,7	7,0	32,3
Ołów LME [USD/t]	2 013	0,7	1,4	2,9	5,0	2,4
Stal HRC [USD/t]	1 126,00	-0,1	4,3	8,1	10,7	34,9
Ruda żelaza [USD/t]	108,85	0,1	-0,1	1,6	9,9	9,8
Węgiel koksujący [USD/t]	243,00	1,0	2,6	5,7	10,5	29,3
Złoto [USD/oz]	4 500	0,1	-0,2	-1,1	-15,5	35,6
Srebro [USD/oz]	75,62	-0,0	0,1	6,1	-15,4	127,0
Platyna [USD/oz]	1 916	-0,4	-0,6	1,9	-17,0	76,4
Pallad [USD/oz]	1 372	-0,4	-1,0	-6,6	-23,5	41,8
Bitcoin USD	73 251	-0,3	-4,3	-3,2	9,8	-31,0
Pszenica [USD/bu]	621,25	-0,4	-4,1	-3,3	5,1	16,3
Kukurydza [USD/bu]	455,50	-0,1	-1,5	-2,4	3,8	1,9
Cukier ICE [USD/lb]	13,93	-1,5	-5,4	-2,1	0,4	-17,8

WIG20


WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 29MAY2025-29MAY2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

29-May-2026 05:51:18

Źródło: Bloomberg

DAX


DAX Index (Deutsche Boerse AG German Stock Index DAX) graph 1550 Daily 29MAY2025-29MAY2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

29-May-2026 05:51:44

Źródło: Bloomberg

S&P500


SPX Index (S&P 500 INDEX) graph 1550 Daily 29MAY2025-29MAY2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

29-May-2026 05:52:13

Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK
MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Spółka podała finalne wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'2026 [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	zmiana r/r	1Q'26W	odchyl.	1Q'26P BDM	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	239,0	316,0	32,2%	316,0	0,0%	315,0	0,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	30,5	33,1	8,4%	---	---	32,4	2,0%
Zysk na sprzedaży	7,6	9,2	20,6%	---	---	8,8	4,1%
EBITDA	16,8	15,2	-9,4%	---	---	14,6	4,2%
EBIT	11,6	9,6	-17,5%	9,6	-0,3%	8,8	8,5%
Zysk brutto	13,0	15,5	19,0%	15,5	0,1%	9,0	73,4%
Zysk netto	8,3	8,3	-0,6%	8,3	-0,5%	6,5	27,3%
Zysk netto dla akcj.jedn. dom.	9,2	11,1	20,4%	---	---	7,9	39,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	12,8%	10,5%		---	---	10,3%	
Marża EBITDA	7,0%	4,8%		---	---	4,6%	
Marża EBIT	4,9%	3,0%		---	---	2,8%	
Marża zysku netto	3,8%	3,5%		---	---	2,5%	

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	1Q'26
Przychody ze sprzedaży	230,9	275,9	349,0	316,5	347,6	407,3	365,9	230,5	231,9	222,5	249,3	306,6	239,0	266,3	332,5	386,7	316,0
Realizacje przemysłowe	95,8	127,0	159,8	139,2	165,1	186,8	167,2	73,5	102,5	113,8	89,4	126,5	111,5	117,4	143,4	176,3	167,4
Produkcja mechaniczna	40,1	39,9	37,7	45,9	52,4	47,1	41,3	39,8	41,8	36,6	32,6	32,9	32,6	42,5	33,9	29,1	29,4
Ogólne	92,6	106,7	149,4	128,6	128,7	166,1	155,8	111,9	86,0	70,2	64,6	73,2	83,3	90,9	99,0	126,3	101,7
Produkcja chemiczna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	60,7	72,0	9,5	13,4	54,0	53,0	15,3
Inne	2,4	2,3	2,3	2,1	1,5	7,4	1,7	5,3	1,6	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2
Zysk brutto ze sprzedaży	22,3	27,4	26,9	35,8	29,7	35,4	37,8	52,3	31,5	27,0	36,5	41,1	30,5	29,4	38,1	37,3	33,1
SG&A	11,3	12,8	11,4	16,6	13,6	13,3	17,1	19,5	16,8	19,3	23,6	29,1	22,9	24,0	24,0	30,3	23,9
Zysk na sprzedaży	11,0	14,6	15,5	19,2	16,2	22,2	20,6	32,7	14,7	7,7	12,9	12,0	7,6	5,4	14,1	7,0	9,2
EBITDA	13,3	15,8	18,4	23,5	19,8	25,7	24,2	39,8	18,8	11,5	46,2	22,2	16,8	15,3	19,6	17,0	15,2
EBIT	10,4	12,7	15,0	20,2	16,4	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	41,1	16,6	11,6	9,6	14,5	9,8	9,6
Realizacje przemysłowe	4,3	7,3	9,8	14,5	8,8	14,2	12,2	19,4	5,4	10,0	9,2	11,0	7,7	8,9	14,6	19,3	10,1
Produkcja mechaniczna	2,4	2,3	1,7	2,9	4,3	1,6	1,3	0,5	0,1	-1,9	-2,8	-4,9	-4,2	-1,5	-3,1	-3,5	-4,6
Ogólne	6,8	8,5	11,4	13,9	6,0	10,8	12,1	17,5	10,9	2,3	7,7	8,4	14,1	6,9	5,7	6,0	12,7
Produkcja chemiczna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	5,7	-2,9	-1,9	0,2	-8,8	-5,9
Inne	-2,8	-5,4	-7,7	-11,4	-3,1	-5,6	-5,2	-1,9	-2,3	-2,9	-3,0	-4,0	-3,4	-3,1	-3,1	-3,6	-3,1
Zysk brutto	9,7	10,7	16,9	18,4	16,4	27,4	20,9	35,9	16,4	9,3	39,9	13,3	13,0	16,9	13,9	6,7	15,5
Zysk netto	5,9	6,5	10,6	9,0	11,2	21,3	14,4	27,3	12,1	6,7	34,2	8,8	9,2	9,3	10,6	8,9	11,1
CFO	6,8	18,1	11,8	32,0	28,9	22,5	53,2	38,7	3,7	11,9	16,6	55,4	-32,8	-8,6	42,8	63,1	-34,3
Dług netto	-20,3	-30,8	-35,9	-62,2	-80,2	-93,7	-143,4	-173,1	-172,4	-174,5	-121,8	-178,4	-140,6	-113,7	-143,1	-205,6	-163,9
Marża brutto ze sprzedaży	9,7%	9,9%	7,7%	11,3%	8,5%	8,7%	10,3%	22,7%	13,6%	12,1%	14,6%	13,4%	12,8%	11,1%	11,5%	9,6%	10,5%
SG&A/przychody	4,9%	4,6%	3,3%	5,2%	3,9%	3,3%	4,7%	8,5%	7,2%	8,7%	9,4%	9,5%	9,6%	9,0%	7,2%	7,8%	7,6%
Marża EBITDA	5,8%	5,7%	5,3%	7,4%	5,7%	6,3%	6,6%	17,3%	8,1%	5,2%	18,5%	7,2%	7,0%	5,7%	5,9%	4,4%	4,8%
Marża EBIT	4,5%	4,6%	4,3%	6,4%	4,7%	5,2%	5,5%	15,4%	6,3%	3,4%	16,5%	5,4%	4,9%	3,6%	4,3%	2,5%	3,0%
Realizacje przemysłowe	4,4%	5,7%	6,2%	10,4%	5,3%	7,6%	7,3%	26,4%	5,3%	8,8%	10,3%	8,7%	6,9%	7,6%	10,2%	11,0%	6,1%
Produkcja mechaniczna	6,0%	5,7%	4,6%	6,3%	8,2%	3,5%	3,1%	1,2%	0,3%	-5,3%	-8,7%	-15,0%	-12,7%	-3,6%	-9,2%	-12,1%	-15,8%
Ogólne	7,4%	7,9%	7,6%	10,8%	4,7%	6,5%	7,7%	15,6%	12,7%	3,3%	11,9%	11,4%	16,9%	7,5%	5,8%	4,8%	12,5%
Produkcja chemiczna	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	3,8%	7,9%	-30,4%	-14,4%	0,3%	-16,6%	-38,7%
Inne	-120%	-242%	-342%	-535%	-207%	-76%	-307%	-36%	-142%	-151%	-152%	-200%	-166%	-144%	-141%	-167%	-139%
Marża zysku netto	2,6%	2,4%	3,0%	2,8%	3,2%	5,2%	3,9%	11,8%	5,2%	3,0%	13,7%	2,9%	3,8%	3,5%	3,2%	2,3%	3,5%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki finalne są zgodne ze wstępnymi opublikowanymi kilka dni temu. Wyniki są nieco lepsze niż nasze prognozy. In plus warto wyróżnić wynik w segmencie Budownictwa Ogólnego (13% marży). Z kolei w Realizacjach Przemysłowych marża najniższa od dwóch lat, ale nadal na dobrym poziomie (>6%). Bardzo słabe wyniki mają nadal segment Działalność Chemiczna (-5,9 mln PLN EBIT) oraz Produkcji Mechanicznej (-4,6 mln PLN).
- Warto odnotować, że EBIT jest z wyraźnym mniejszym r/r wpływem salda pozostałej działalności operacyjnej (+0,4 mln PLN vs +4,0 mln PLN rok temu).
- Wynik netto (po wyłączeniach mniejszości, które dotyczą głównie Polwaxu) na poziomie 11,1 mln PLN w 1Q'26.
- Gotówka netto (z uwzględnieniem obligacji): 164 mln PLN. Sezonowo słabszy kwartał CF operacyjnego w 1Q'26 (-34 mln PLN, z czego za ponad połowę odpowiada sezonowy odpływ gotówki w Polwaxie).
- Portfel po II'26 na poziomie 1,19 mld PLN (kwartał temu - 1,08 mld PLN; rok temu = 1,32 mld PLN). Pipeline szacowany jest na 386 mln PLN (354 mln PLN kwartał temu, 390 mln PLN rok temu).
- Kontynuowane są negocjacje dot. Stadionu Śląskiego - termin został przedłużony do 15 lipca 2026.

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Podsumowanie listu do akcjonariuszy prezesa MS Zabrze

- Spółka jest zadowolona z wyników obszaru „Projects”, czyli Realizacje Przemysłowe + Budownictwo Ogólne. Wyzwanie stanowi nadal natomiast obszar „Manufacturing” czyli Polwax + Produkcja Mechaniczna.
- Polwax. Spółka nadal ponosi straty. Rozwijana jest sprzedaż w ramach segmentu przemysłowego oraz eksport. Spółka do czerwca wygasi produkcję dla przemysłu w Czechowicach (koncentracja na Jasle, w Czechowicach pozostała produkcja zniczy). Rok 2026 spółka rozpoczęła zaopatrzoną w surowiec (sytuacja na Bliskim Wschodzie nie odbiła się zbyt dotkliwie na spółce, ale ma przełożenie na klientów, którzy albo ograniczają produkcję albo brakuje im innych surowców). Spółka liczy na kolejne zlecenie w segmencie zniczowym (pozyskano kilkadziesiąt mln PLN na najbliższy sezon).
- Produkcja Mechaniczna. Pojawiają się pierwsze efekty prowadzonej transformacji segmentu. Ostatnie kwartały to trudna koniunktura na rynku dźwigowym. Segment stara się dywersyfikować działalność. Od 2H'26 spodziewana jest poprawa wyników. Planowana jest od 2Q'26 dzierżawa aktywów Stalmechu (od 2024 MSZ uczestniczy w procesie sanacji, dotychczas Stalmech świadczył usługi podwykonawstwa dla ModQ, czyli obszaru produkcji modułów stalowych, która jest od kilku kwartałów rozwijana w ramach grupy MSZ).
- Spółka jest zadowolona z bardzo dobrych wyników Budownictwa Ogólnego w 1Q'26. Segment wchodzi na rynki zagraniczne (pozyskano pierwsze zlecenie w obszarze konstrukcji betonowej dla budynku przy jednej z realizacji wykonywanej przez segment Realizacji Przemysłowych w Niemczech).
- W ramach Realizacji Przemysłowych największe przerobu w 1Q'26 dotyczyły kontraktów w Holandii oraz kontraktu dla Ionway Polan d.
- Spółka „niebawem” ma przeprowadzić drugą transzę skupu akcji (z wyników za 2024 rok). na 2H'26 planowany jest skup na bazie zysku z 2025 roku.

Krzysztof Pado

POLWAX

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	zmiana r/r	1Q'26P BDM*	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	9,5	15,3	62,1%	13,0	17,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	-1,8	-1,4	---	0,0	---
Zysk na sprzedaży	-6,0	-5,6	---	-4,3	---
EBITDA	-3,3	-5,0	---	-3,8	---
EBIT	-3,8	-5,5	---	-4,3	---
Wynik brutto	-3,8	-6,2	---	-4,3	---
Wynik netto	-3,9	-6,4	---	-3,5	---

Marża na sprzedaży	-63,8%	-36,5%		-32,9%	
Marża EBITDA	-63,8%	-36,5%		-32,9%	
Marża EBIT	-40,0%	-35,7%		-32,9%	
Marża zysku netto	-41,8%	-41,9%		-26,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *prognoza na potrzeby prognoz MZ Zabrze, sprawozdanie Polwax wg PSR (konsolidacji w MSZ wg MSSF)

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	1Q'26
Przychody ze sprzedaży	39,5	59,4	143,2	89,1	37,2	26,7	99,5	89,0	27,2	25,3	65,8	71,9	9,5	13,4	54,0	53,0	15,3
wyroby do produkcji zniczy i świec znicze i świece	11,9	23,7	21,2	14,8	9,4	3,1	3,4	4,0	1,6	1,8	1,2	2,1	1,3	2,4	4,9	2,7	2,9
wyroby dla przemysłu pozostałe	1,4	3,8	87,3	49,2	5,6	4,0	72,3	69,5	2,7	1,8	53,3	60,4	0,7	0,8	39,3	42,6	0,1
Zysk brutto ze sprzedaży	2,8	10,6	23,6	11,5	0,8	1,9	12,8	14,2	-0,4	2,0	8,6	8,5	-1,8	0,0	6,0	0,6	-1,4
SG&A	4,8	6,6	7,9	7,4	5,1	7,1	8,6	6,7	4,4	5,1	7,9	6,3	4,3	5,2	5,8	6,9	4,2
Zysk na sprzedaży	-1,9	3,9	15,7	4,0	-4,3	-5,1	4,2	7,5	-4,9	-3,1	0,7	2,2	-6,0	-5,2	0,2	-6,3	-5,6
Saldo PPO/PKO	0,0	-0,2	-0,1	-1,4	-0,5	0,1	0,3	-19,7	0,0	-11,6	-0,1	-0,4	2,3	-1,1	0,6	0,2	0,1
EBITDA	-1,2	4,5	16,4	3,4	-4,0	-4,3	5,3	-11,4	-4,0	-13,9	1,4	2,6	-3,3	-5,7	1,3	-5,6	-5,0
EBIT	-2,0	3,7	15,6	2,6	-4,8	-5,0	4,5	-12,2	-4,9	-14,7	0,6	1,8	-3,8	-6,2	0,8	-6,1	-5,5
Saldo finansowe	-0,1	-0,9	-2,3	-5,7	-0,7	-1,4	-2,5	-13,2	-1,0	-1,0	-1,7	-1,6	0,0	6,6	-1,5	-1,7	-0,7
Zysk brutto	-5,5	-6,5	2,0	-25,4	-5,8	-15,7	-1,0	0,2	-3,8	0,4	-0,7	-7,7	-6,2	-4,2	0,0	0,1	-4,3
Zysk netto	-1,7	2,3	10,5	-2,7	-4,5	-6,6	2,3	-30,2	-4,9	-16,9	-1,0	0,1	-3,9	0,3	-0,7	-7,7	-6,4
CFO	-34,9	-35,7	-22,5	98,0	-22,1	-69,2	27,5	83,1	-3,0	-16,3	-17,2	40,5	-33,8	-18,3	-4,6	40,2	-17,8
Dług netto	b.d.	b.d.	b.d.	8,0	b.d.	b.d.	b.d.	4,0	b.d.	b.d.	b.d.	-26,6	b.d.	b.d.	b.d.	3,3	b.d.
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,1%	17,8%	16,5%	12,9%	2,0%	7,2%	12,8%	15,9%	-1,6%	7,9%	13,1%	11,8%	-18,6%	0,1%	11,1%	1,2%	-9,0%
S&G&A/przychody	12,0%	11,2%	5,5%	8,3%	13,6%	26,4%	8,6%	7,5%	16,3%	20,1%	12,0%	8,7%	45,2%	38,6%	10,7%	13,1%	27,5%
Marża EBITDA	-2,9%	7,6%	11,4%	3,8%	-10,8%	-15,9%	5,3%	-12,8%	-14,8%	-55,1%	2,1%	3,6%	-35,0%	-42,4%	2,4%	-10,5%	-32,5%
Marża EBIT	-5,0%	6,2%	10,9%	2,9%	-12,8%	-18,8%	4,5%	-13,7%	-17,8%	-58,2%	0,9%	2,5%	-40,0%	-46,5%	1,5%	-11,4%	-35,7%
Marża netto	-4,3%	3,8%	7,3%	-3,0%	-12,0%	-24,9%	2,3%	-33,9%	-18,0%	-66,9%	-1,5%	0,1%	-41,8%	2,1%	-1,3%	-14,6%	-41,9%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, sprawozdanie Polwax wg PSR (konsolidacji w MSZ wg MSSF)

Krzysztof Pado

ATM GRUPA [TOP20 BDM]

Spółka w dniu 2026-05-28 (po sesji) opublikowała wyniki za Q1 2026.

Ostatnia rekomendacja BDM (2026-05-15): KUPUJ z ceną docelową 5,41 PLN/akcję

Wyniki ATM Grupa w Q1 2026 na tle wcześniejszych naszych oczekiwań [PLN m]

	Q1 25	Q1 26	y/y	Q1 25 LTM	Q1 26 LTM	y/y	Q1 26E	realizacja
Przychody	61,9	73,9	19%	248,0	337,1	36%	70,9	104,2%
produkcja tv i filmowa	47,3	55,5	17%	159,5	237,3	49%	52,1	107%
zarządzanie aktywami trw.	14,1	13,4	-5%	80,4	74,7	-7%	14,0	96%
działalność deweloperska	0,1	4,6	8924%	6,8	23,7	248%	4,5	102%
inne	0,4	0,3	-11%	1,3	1,4	11%	0,4	98%
EBITDA	13,7	12,6	-8%	62,2	102,6	65%	11,6	109%
EBITDA skor.*	10,7	12,6	18%	54,6	71,7	31%	11,6	109%
produkcja tv i filmowa *	4,6	6,6	42%	21,7	34,8	61%	5,9	112%
zarządzanie aktywami trw.	5,8	4,7	-18%	32,8	28,1	-14%	4,9	96%
działalność deweloperska	-0,1	1,3		0,5	8,0	1435%	0,9	146%
inne	0,4	-0,1		-0,5	0,8		-0,1	58%
EBIT	5,7	7,0	23%	34,6	49,0	42%	5,9	120%
Saldo finansowe	-0,2	-0,2		-1,1	-1,1		-0,2	87%
Udział w wyniku jedn. zależnych	-0,7	1,0		-1,7	3,3		-0,2	
Wynik brutto	4,9	7,8	61%	31,8	51,2	61%	5,4	145%
Wynik netto przypisany akcjonariuszom	3,3	6,4	95%	23,3	40,3	73%	4,3	150%
Przychody: produkcja tv + zarządzanie	61,5	69,0	12,2%	239,9	312,0	30,1%	66,1	104%
EBITDA skor.: produkcja tv + zarządzanie	10,4	11,3	8,6%	54,5	62,9	15,5%	10,8	105%

* Amortyzacja aktywów programowych w Q1 2026 wyniosła 0 PLN (w Q1 2025 było to 3,03 mln PLN). W całym 2025 roku amortyzacja aktywów programowych to kwota 33,8 mln PLN (w 2024 roku było 4,8 mln PLN, a w 2023 roku ok 5,6 mln PLN).

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

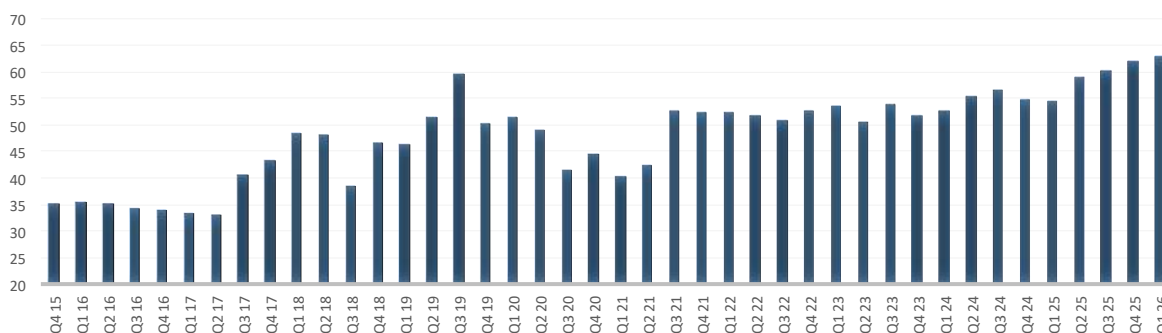
Komentarz BDM:

ATM Grupa ma za sobą udany początek 2026 roku. W Q1 2026 przychody z działalności audiowizualnej (obejmującej segment produkcji telewizyjnej i filmowej oraz segment zarządzania aktywami trwałymi) wzrosły o 12,2% r/r do 69 mln PLN. **W Q1 2026 skor. EBITDA z działalności audiowizualnej wyniosła 11,3 mln PLN, co oznacza wzrost o 8,6% r/r.** Wynik ten był jednocześnie o 5% wyższy od naszych dotychczasowych prognoz. Głównym motorem wzrostu skor. EBITDA był segment produkcji telewizyjnej i filmowej, podczas gdy segment zarządzania aktywami trwałymi odnotował niższy wynik niż w Q1 2025. **W ujęciu LTM po Q1 2026 skor. EBITDA z działalności audiowizualnej osiągnęła 62,9 mln PLN (+15,5% r/r), ustanawiając kolejny rekordowy poziom w historii ATM Grupy.**

Na poziomie skonsolidowanym skor. EBITDA w Q1 2026 wyniosła 12,6 mln PLN, natomiast w ujęciu LTM osiągnęła 71,7 mln PLN. Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wzrósł w minionym kwartale do 6,4 mln PLN, a w ujęciu LTM wyniósł 40,3 mln PLN.

Utrzymujemy scenariusz bazowy, zgodnie z którym w kolejnych kwartałach 2026 roku działalność audiowizualna spółki będzie systematycznie zwiększać poziom skor. EBITDA LTM i zmierzać w kierunku 70 mln PLN.

Maciej Bobrowski

Historyczne odczyty skor. EBITDA LTM z działalności audiowizualnej [PLN m]


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

KINO POLSKA TV [TOP20 BDM]

Spółka w dniu 2026-05-28 (po sesji) opublikowała wyniki za Q1 2026.

AKTUALNE ZALECENIE: KUPUJ (cena docelowa: 28,5 PLN; data wydania: 2025-12-17)

Wyniki KPL za Q1 2026 [PLN m]

	Q1 25	Q1 26	y/y	Q1 25 LTM	Q1 26 LTM	y/y	Q1 26E	realizacja
Przychody	76,6	78,9	3,0%	316,6	336,0	6,1%	79,8	99%
Emisja	38,1	38,3	0,4%	151,7	154,6	1,9%	39,2	98%
Reklama	32,6	34,6	6,0%	136,7	156,1	14,2%	33,3	104%
Sprzedaż licencji	1,5	0,8	-47,7%	14,1	4,9	-65,1%	1,8	45%
Produkcja kanałów	3,6	4,2	17,2%	11,1	16,6	49,3%	4,6	92%
Inne	0,7	1,0	43,3%	3,0	3,8	25,9%	1,0	103%
Koszty operacyjne	-54,4	-52,0	-4,6%	-231,3	-236,9	2,4%	-53,0	98%
Pozostałe saldo operacyjne**	1,7	-1,2		-0,2	2,2		-0,7	171%
EBITDA skor.*	27,5	28,5	3,6%	97,7	115,4	18,0%	28,8	99%
EBIT	23,8	25,7	8,0%	85,1	101,4	19,1%	26,1	99%
Saldo finansowe	0,7	1,0	39,0%	2,9	3,5	22,4%	1,1	92%
Wynik brutto	24,6	26,8	8,9%	88,0	104,9	19,2%	27,2	98%
Podatek dochodowy	-5,5	-6,7	20,8%	-21,0	-24,4	16,3%	-6,0	111%
Wynik netto	19,0	20,1	5,5%	67,0	80,5	20,1%	21,2	95%
Wyniki segmentów	Q1 25	Q1 26	y/y	Q1 25 LTM	Q1 26 LTM	y/y		
FilmBox	17,3	18,8	8,7%	56,9	63,7	11,9%		
Kino Polska	3,0	4,1	34,4%	13,7	17,3	26,1%		
Produkcja kanałów TV	0,8	0,2	-73,4%	1,9	0,5	-75,4%		
Zoom	-1,9	1,4		-0,8	3,0	-452,1%		
Stopklatka	2,8	2,7	-2,2%	10,4	15,8	52,0%		
Sprzedaż praw licencyjnych	0,1	-0,3		2,6	-1,2	-145,2%		

* EBITDA skor. obliczona przez BDM liczona jest po kosztach amortyzacji aktywów programowych (czyli inaczej niż podaje spółka w raportach).

KPL definiuje EBITDA skor. jako zysk z działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację i utratę wartości środków trwałych, wartości niematerialnych oraz aktywów programowych. Ponadto w kalkulacji skorygowanego EBITDA eliminuje różnice kursowe, wycenę instrumentów pochodnych i koszty odsetek budżetowych oraz ujmuje przychody z tytułu otrzymanych odsetek.

** W Q1 2026 roku na pozycji pozostałych przychodów/kosztów operacyjnych spółka ujęła stratę z tytułu różnic kursowych w wysokości 1,23 mln PLN (w Q1 2025 roku rozpoznano zysk w kwocie 1,68 mln PLN). W całym 2025 roku spółka rozpoznała zysk z różnic kursowych w wysokości 5,72 mln PLN (w 2024 roku odnotowano stratę w wysokości 3,2 mln PLN).

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM:

W Q1 2026 EBIT zwiększył się o 8,0% r/r, do 25,7 mln PLN. Po Q1 2026 EBIT w ujęciu LTM wyniósł 101,4 mln PLN (+19,1% r/r). Na poziomie wyniku netto spółka wypracowała w Q1 2026 20,1 mln PLN (+5,5% r/r), natomiast zysk netto w ujęciu LTM osiągnął 80,5 mln PLN (+20,1% r/r).

Impuls wzrostowy odnotował m.in. segment Zoom, którego wynik poprawił się nominalnie o 3,4 mln PLN względem Q1 2025. Było to związane z rezygnacją z MUX-8, co znalazło odzwierciedlenie w niższych kosztach usług koncesyjnych oraz emisji. W Q1 2026 poprawę wyników wykazały również segmenty FilmBox (+8,7% r/r) oraz Kino Polska (+34,4% r/r). Zwracamy też uwagę, że porównanie r/r wskazuje na niższą o 2,9 mln PLN kontrybucję różnic kursowych do EBIT.

Szacujemy, że gotówka netto, z uwzględnieniem środków ulokowanych w cash pooling, przekroczyła na koniec Q1 2026 poziom 195 mln PLN! (wobec około 162 mln PLN na koniec 2025 roku). Przy kursie zamknięcia z 2026-05-28 wartość akcji pozostających poza posiadaniem głównego akcjonariusza wynosi około 132 mln PLN.

Po Q1 2026 EPS w ujęciu LTM wynosi 4,06 PLN. Podtrzymujemy naszą wcześniejszą ocenę, że Kino Polska TV, jako część Canal+ Group – jednej z największych grup medialnych na świecie – nadal oferuje atrakcyjny na tle branży profil wzrostu wyników, połączony z perspektywą rosnącej rentowności strumienia dywidend.

W najbliższym okresie oczekujemy rekomendacji zarządu dotyczącej poziomu DPS. Przy bieżącej cenie rynkowej spółka jest notowana przy prognozowanym przez nas mnożniku P/E na 2026 rok wynoszącym 4,5x oraz EV/EBIT na poziomie około 1,9x.

Maciej Bobrowski

SELENA FM

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'2026 [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	zmiana r/r	1Q'26P BDM	odchyl
Przychody ze sprzedaży	398,1	407,7	2,4%	389,3	4,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	134,5	146,6	9,0%	134,3	9,2%
Zysk na sprzedaży	26,0	33,7	29,5%	24,3	38,8%
PPO/PKO	2,3	-0,5	---	0,0	---
EBITDA	40,2	45,1	12,1%	38,6	16,9%
EBIT	28,3	33,2	17,2%	24,3	36,6%
Zysk (strata) brutto	24,9	27,7	11,3%	23,1	19,8%
Zysk (strata) netto	19,6	21,9	12,0%	18,6	17,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	33,8%	36,0%		34,5%	
Marża EBITDA	10,1%	11,1%		9,9%	
Marża EBIT	7,1%	8,1%		6,2%	
Marża zysku netto	4,9%	5,4%		4,8%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26
Przychody ze sprzedaży	412,2	452,5	491,6	422,1	400,3	474,2	483,0	422,1	398,1	459,6	501,2	437,7	407,7
Jednostka dominująca	240,5	226,3	250,6	212,8	213,4	244,8	227,6	187,8	235,7	217,3	213,5	189,1	224,1
Produkcja w Polsce	207,6	185,2	185,8	138,9	165,0	196,2	187,3	146,5	175,8	178,1	176,3	146,3	150,5
Dystrybucja w Polsce	83,3	96,5	112,5	72,9	76,3	81,8	96,8	68,4	73,9	71,1	89,0	64,6	97,6
Europa Zachodnia	120,2	106,0	102,9	113,2	123,5	116,7	105,5	109,7	113,8	111,8	109,8	109,6	117,1
Europa Wschodnia i Azja	96,2	124,5	143,0	121,6	88,7	135,8	143,7	126,0	99,6	142,0	153,0	137,4	90,9
Ameryka Płn. i Płd	31,9	31,7	31,8	26,7	28,4	27,8	25,0	23,6	23,3	28,7	20,9	19,9	25,1
Pozostałe	38,8	49,9	45,6	41,0	36,1	45,3	40,0	33,4	31,1	38,6	48,7	33,4	33,7
Korekty	-406,4	-367,6	-380,5	-305,0	-331,1	-374,1	-342,9	-273,2	-354,9	-328,0	-310,0	-262,6	-331,4
Przychody ze sprzedaży zewn.	412,2	452,5	491,6	422,1	400,3	474,2	483,0	422,1	398,1	459,6	501,2	437,7	407,7
Jednostka dominująca	50,2	49,9	62,4	50,1	39,2	51,3	51,6	49,0	44,7	49,5	54,8	50,4	43,0
Produkcja w Polsce	1,8	2,9	3,4	1,8	14,4	23,9	26,7	18,7	16,5	24,3	30,5	31,6	7,0
Dystrybucja w Polsce	83,1	96,1	112,1	72,6	75,1	79,6	94,9	66,0	73,5	70,5	88,5	64,0	97,3
Europa Zachodnia	114,6	102,7	97,7	110,6	120,8	113,4	103,9	107,7	112,3	109,0	107,4	105,8	114,7
Europa Wschodnia i Azja	95,7	123,9	142,9	121,0	88,2	135,0	143,0	125,3	98,4	140,8	151,7	136,0	89,9
Ameryka Płn. i Płd	31,9	31,7	31,7	26,7	28,4	27,8	25,0	23,6	23,3	28,7	20,9	19,9	25,1
Pozostałe	34,9	45,3	41,4	39,3	34,2	43,2	37,7	31,8	29,6	36,6	47,4	29,9	30,7
Zysk brutto ze sprzedaży	119,3	139,5	179,2	112,1	135,4	163,0	165,9	138,2	134,5	164,9	174,6	160,4	146,6
S&GA	117,4	111,0	109,2	122,7	107,3	120,1	113,8	113,9	108,5	111,4	107,4	120,2	112,9
Saldo PPO/PKO	-1,5	0,2	0,5	19,0	-0,6	1,0	-0,3	-1,8	2,3	1,0	-0,4	-3,8	-0,5
EBITDA	9,9	38,6	80,7	19,3	38,1	54,8	62,9	33,9	40,2	66,8	78,9	48,5	45,1
Jednostka dominująca	10,2	88,7	47,6	31,2	32,9	69,2	28,9	10,6	41,2	84,2	32,3	34,7	43,2
Produkcja w Polsce	24,5	17,9	23,5	6,1	15,8	22,7	23,3	20,8	20,2	25,4	26,1	11,5	14,1
Dystrybucja w Polsce	2,7	10,0	12,2	-7,5	8,4	9,7	11,7	-7,1	9,4	6,5	11,3	5,5	7,4
Europa Zachodnia	6,5	8,8	9,9	11,5	15,8	12,5	11,3	15,0	12,6	11,6	13,5	14,3	14,2
Europa Wschodnia i Azja	8,5	11,8	13,8	9,4	5,5	12,4	19,4	7,6	4,0	22,4	21,5	5,4	3,6
Ameryka Płn. i Płd	0,7	2,2	3,6	-13,9	3,7	2,6	3,1	-1,6	3,2	4,0	-6,7	5,0	1,5
Korekty	-46,4	-106,7	-33,0	-41,4	-45,4	-78,9	-39,0	-18,3	-53,8	-93,9	-26,6	-37,4	-42,6
EBIT	0,4	28,7	70,5	8,4	27,5	43,8	51,7	22,5	28,3	54,5	66,8	36,4	33,2
Saldo finansowe	-5,4	-22,6	-3,5	-26,3	-3,6	-9,6	-19,3	-6,2	-2,8	-17,0	-7,6	-9,4	-3,4
Zysk netto	-5,1	11,9	54,9	-11,6	19,1	25,1	24,9	16,7	19,6	23,7	50,3	21,5	21,9
CFD	-75,9	-28,0	157,8	29,7	8,0	21,8	63,7	93,2	-33,2	4,9	105,9	121,7	-21,3
Dług netto	126,1	196,4	143,2	161,9	203,9	246,5	201,3	151,0	194,2	281,2	199,3	95,7	130,9
Dług netto skorg.	76,9	146,1	93,0	118,7	165,0	207,6	162,4	111,4	154,7	241,7	159,8	56,2	91,4
Przychody zewn. zmiana r/r	-2,2%	-9,3%	-13,6%	-10,9%	-2,9%	4,8%	-1,7%	0,0%	-0,5%	-3,1%	3,8%	3,7%	2,4%
PL (prod., dystryb., jedn. dom.)	-5,7%	-7,1%	0,6%	-8,9%	-4,7%	3,9%	-2,5%	7,3%	4,6%	-6,8%	0,3%	9,2%	9,4%
Europa Zachodnia	2,2%	1,6%	-3,4%	9,0%	2,7%	10,1%	2,5%	-3,1%	-7,9%	-4,2%	4,1%	0,0%	2,9%
Europa Wschodnia i Azja	11,0%	-2,8%	-21,1%	-21,9%	-7,8%	9,1%	0,5%	3,7%	12,2%	4,6%	6,5%	9,0%	-8,7%
Ameryka Płn. i Płd	-21,0%	-31,5%	-32,2%	-24,4%	-11,2%	-12,3%	-21,2%	-11,5%	-18,0%	3,3%	-16,6%	-15,5%	8,0%
Pozostałe	-31,5%	-15,6%	-31,3%	-16,5%	-7,0%	-9,3%	-12,3%	-18,7%	-13,9%	-14,7%	21,7%	-0,1%	8,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	28,9%	30,8%	36,5%	26,6%	33,8%	34,4%	34,3%	32,7%	33,8%	35,9%	34,8%	36,6%	36,0%
S&GA/przychody	28,5%	24,5%	22,2%	29,1%	26,8%	25,3%	23,6%	27,0%	27,3%	24,2%	21,4%	27,5%	27,7%
Marża EBITDA	2,4%	8,5%	16,4%	4,6%	9,5%	11,6%	13,0%	8,0%	10,1%	14,5%	15,7%	11,1%	11,1%
Marża EBIT	0,1%	6,4%	14,3%	2,0%	6,9%	9,2%	10,7%	5,3%	7,1%	11,9%	13,3%	8,3%	8,1%
Marża zysku netto	-1,2%	2,6%	11,2%	-2,8%	4,8%	5,3%	5,2%	4,0%	4,9%	5,1%	10,0%	4,9%	5,4%

Źródło: BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki 1Q'26 na poziomie EBITDA 17% powyżej naszych oczekiwań.
- Przychody wzrosły o 2% r/r, pomogła przede wszystkim rekordowa jak na 1Q marża brutto ze sprzedaży (36,0%) – na początku roku mocno sprzyjały jeszcze surowce. Od marca sytuacja w obszarze surowcowym spółki stała się mniej korzystna – wszystkie podstawowe oparte są o ropopochodne (ich europejskie ceny były wcześniej pod presją ze względu na znaczący import z Azji).
- CF operacyjny w 1Q'26: -21 mln PLN (vs -33 mln PLN rok temu).
- Dług netto na poziomie 130,9 mln PLN, po skorygowaniu o pożyczki do gł. akcjonariusza = 91,4 mln PLN. W 2Q'26 spółka nabyła 6% udziałów w IGM za 68 mln EUR (289 mln PLN).

Krzysztof Pado

SYNTHAVERSE

W czwartek przed sesją spółka opublikowała wyniki za 1Q'26.

Wyniki 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	r/r	1Q'26P BDM	różnica
Przychody ze sprzedaży	13,4	13,6	1,4%	14,1	-3,4%
<i>Szczepionka BCG 10</i>	1,2	0,4	-63,1%	1,2	-63,1%
<i>Onko BCG</i>	7,7	8,1	4,5%	8,1	-0,2%
<i>Distreptaza</i>	4,4	4,9	12,0%	4,6	7,2%
<i>Lakcid</i>	-	-	-	-	-
<i>Inne</i>	0,1	0,2	62,5%	0,1	62,5%
Wynik brutto na sprzedaży	8,2	7,2	-12,2%	8,4	-14,4%
EBIT	-0,2	-0,7	-	-1,8	-
EBITDA	3,4	2,7	-19,1%	2,7	2,3%
Zysk netto	-0,5	-3,6	-	-2,8	-
Marża zysku brutto na sprzedaży	60,9%	52,7%		59,6%	
Marża EBIT	-	-		-	
Marża EBITDA	25,0%	20,0%		18,9%	
Marża zysku netto	-	-		-	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

Sprzedaż spółki wzrosła +1,4% r/r. Marża brutto na sprzedaży odnotowała znaczny spadek z 60,9% do 52,7%. Koszty SG&A wyniosły ok. 10,3 mln PLN, co jest zgodne z naszymi oczekiwaniami i wynika z dużej mierze z włączenia do użytkowania nowego zakładu produkcyjnego. Na poziomie EBIT, wynik poprawiły pozostałe przychody operacyjne, które wyniosły 2,9 mln PLN, z czego 1,8 mln PLN stanowią otrzymane kary i odszkodowania. Implikuje to wynik operacyjny w wysokości -0,7 mln PLN, wobec -1,8 mln PLN ocz.

Niższa od naszych założeń amortyzacja (3,4 mln PLN vs. 4,5 mln PLN ocz.) wynika zapewne z obniżenia tego kosztu przez wyłączenie aktywów przeznaczonych do sprzedaży. Implikuje to zysk EBITDA na poziomie 2,7 mln PLN, czyli zgodnym z naszymi prognozami. Zwiększone koszty finansowe (3,5 mln PLN vs. 1,0 mln PLN w 1Q'25) istotnie wpłynęły na wynik netto, który wyniósł -3,6 mln PLN.

Wyniki 1Q'26 oceniamy lekko negatywnie. Sprzedaż wykazała niewielki wzrost, a koszty SG&A były zgodne z naszymi oczekiwaniami, jednak niska marża brutto ze sprzedaży oraz rosnące koszty finansowe wyglądają niepokojąco. Mimo to, zarząd podtrzymuje, że główne produkty lecznicze mają duży potencjał sprzedażowy, dlatego z „umiarkowanym optymizmem” patrzy na kolejne kwartały.

Więcej w Komentarzu Analityka ([link](#))

Anna Tobiasz

ESOTIQ & HENDERSON

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'26.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	r/r	1Q'26P BDM	różnica
Przychody	67,0	74,2	10,7%	73,5	1,0%
Wynik brutto na sprzedaży	44,2	48,9	10,6%	48,1	1,7%
EBITDA	4,6	4,2	-8,4%	4,1	2,3%
EBIT	0,4	-0,3	-	-0,3	-
Zysk brutto	0,1	-2,0	-	-1,7	-
Zysk netto	-0,1	-2,2	-	-1,7	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	66,0%	65,9%		65,5%	
Marża EBITDA	6,8%	5,7%		5,6%	
Marża EBIT	0,7%	-		-	
Marża zysku netto	-	-		-	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

- Przychody delikatnie wyższe od naszych prognoz. Wzrost r/r odnotowany głównie na rynku polskim. W Niemczech, Czechach, Litwie i pozostałych krajach sprzedaż spada.
- Wyniki 1Q'26 zgodne z naszymi prognozami. Nieco wyższa sprzedaż i marża brutto na sprzedaży skompensowana lekko wyższymi kosztami SG&A oraz finansowymi.

Anna Tobiasz

VOXEL

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'26.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	r/r	1Q'26P BDM	różnica
Przychody	157,8	157,2	-0,4%	147,6	6,5%
Wynik brutto na sprzedaży	41,5	50,2	21,1%	42,3	18,7%
EBITDA	46,1	57,2	24,1%	47,2	21,2%
Diagnostyka	47,1	53,6	13,8%	50,4	6,4%
Neurochirurgia	2,2	2,3	5,9%	1,9	18,5%
IT i wyposażenie pracowni	5,5	8,9	63,7%	3,9	127,5%
Wyłączenia	-8,7	-7,7		-9,1	
EBIT	32,8	42,5	29,5%	32,5	30,6%
Zysk brutto	30,3	40,3	32,9%	30,4	32,7%
Zysk netto	24,7	32,4	31,5%	24,7	31,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	26,3%	32,0%		28,7%	
Marża EBITDA	29,2%	36,4%		32,0%	
Marża EBIT	20,8%	27,0%		22,0%	
Marża zysku netto	15,6%	20,6%		16,7%	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

- W 1Q'26 grupa wykonała 135 tys. badań, z czego 127,4 tys. stanowiły badania TK, MR, PET i SPECT (+11% r/r), czyli zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Voxel wykonał ok. 105,3 tys. kluczowych badań, a pozostałe spółki ok. 22,1 tys. Prognozowaliśmy odpowiednio 104,5 tys. i 22,8 tys. Ze względu na poprawę struktury badań, wzrost przychodów był wyższy i wyniósł +14% r/r. Wzrost wycen kluczowych badań od 2H'25 został częściowo skompensowany przez zmniejszenie wycen TK i MR od 1Q'26.
- Sprzedaż w segmencie IT & infrastruktura na poziomie 40,2 mln PLN (36,0 mln PLN Alteris i 5,5 mln PLN Radpoint), wobec 34,6 mln PLN ocz. Spadek przychodów w Alteris wynika z wysokiej bazy 1Q'25 (neutralnie).
- Na poziomie grupy niższe od naszych założeń wyłączenia przychodów, co wynika z wyższego udziału przychodów do klientów zewnętrznych. W 1Q'25 wysoka sprzedaż do grupy w Alteris.
- Poprawa marży brutto w Voxel i Scanix oraz w segmencie IT & infrastruktura, niższa w Rezonans Powiśle i Exira.
- Wzrost EBITDA we wszystkich segmentach
- Wzrost amortyzacji wynika z dokonanych zakupów aktywów trwałych, ujęcia nowych umów najmu, stawek czynszów oraz konsolidacji Pro-Scan.
- Pozostałe przychody operacyjne wyższe ze względu na przychody z odszkodowania w wysokości 0,7 mln PLN. W 1Q'25 one-off dotyczył straty ze zbycia środków trwałych (-1,3 mln PLN).
- Niższe koszty obsługi zadłużenia ze względu na brak odsetek od obligacji (spłacone w czerwcu'25).
- CAPEX wzrósł z 19,0 mln PLN w 1Q'25 do 37,3 mln PLN w 1Q'26, głównie zakup budynku w Krakowie i budowa cyklotronu.
- Dług netto/EBITDA na poziomie 0,9 – bezpiecznie.
- Spółka spodziewa się stabilizacji liczby kluczowych badań r/r, mimo zmian finansowania refundowanych TK i MR. Ma się to odbyć dzięki konwersji badań refundowanych na komercyjne i prywatne oraz wzrostowi liczby badań w nowych pracowniach.
- Oczekiwany wzrost wyceny świadczeń refundowanych od lipca'26, podobnie jak w poprzednich latach.
- Szacowany backlog na rok 2026 r. wynosi 150 mln PLN w Alteris (wobec 120 mln PLN rok wcześniej) oraz 23 mln PLN w Radpoint (12 mln PLN rok wcześniej). W ostatnim raporcie spółka szacowała odpowiednio 130 mln PLN i 23 mln PLN – wzrost o 20 mln PLN w Alteris.

Anna Tobiasz

MODIVO

Spółka opublikowała wyniki za 2025 r.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'24	4Q'25	r/r	4Q'25P BDM	różnica	2024	2025	r/r
Przychody	2 681	2 695	0,5%	2 642,5	2,0%	10 302,8	10 895,7	5,8%
Wynik brutto na sprzedaż	1 319	1 161	-12,0%	1 226,1	-5,4%	5 183,7	5 171,6	-0,2%
EBITDA	448	-52	-	200,2	-	1 634,7	1 195,5	-26,9%
EBIT	294	-299	-	0,0	-	1 035,6	437,2	-57,8%
Zysk brutto	545,2	-338,5	-	-76,8	-	918,7	42,9	-95,3%
Zysk netto	559,8	-333,6	-	-62,2	-	1 023,2	-41,4	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	49,2%	43,1%	-	46,4%	-	50,3%	47,5%	-
Marża EBITDA	16,7%	-	-	7,6%	-	15,9%	11,0%	-
Marża EBIT	11,0%	-	-	0,0%	-	10,1%	4,0%	-
Marża zysku netto	20,9%	-	-	-	-	9,9%	-	-

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

- Przychody w CCC i HalfPrice zgodne z oczekiwaniami, lekko wyższe w Modivo. Negatywny wpływ działań konkurencji, która po słabej sprzedaży października zaczęła obniżać pierwsze ceny wcześniej niż zazwyczaj, co wpłynęło zarówno na sprzedaż, jak i marżę brutto w 4Q'25.
- Spadek marży brutto ze sprzedaży w CCC (51%, wobec 57% rok wcześniej). W Modivo i HalfPrice lekka poprawa.
- Zysk operacyjny obniżony przez przyspieszone tempo ekspansji CCC i HalfPrice w 2H'25 oraz reorganizacji sieci sklepów stacjonarnych eobuwie.
- W pozostałej działalności w 2025 r. nastąpiło rozliczenie nabycia jednostki zależnej i związanych z tym odpisów z tyt. utraty wartości w wysokości 157,0 mln PLN oraz straty z tytułu w rozliczenia wcześniejszych powiązań w kwocie 34,3 mln PLN. Różnice kursowe wpłynęły pozytywnie w kwocie 67,0 mln PLN. Dodatkowo, ujęto odpis należności handlowych w wysokości 8,6 mln PLN (rok wcześniej przychód w kwocie 3,7 mln PLN).
- W relacji do danych wstępnych, opublikowanych w styczniu'26, spółka dodatkowo ujęła odpis na towary niepełnowartościowe w kwocie 31,5 mln PLN, wstępny odpis na należności od spółek MKRI oraz Worldbox w kwocie 24,2 mln PLN oraz zwiększyła rezerwę na przyszłe wykorzystanie kart podarunkowych w kwocie 30,8 mln PLN.
- W 2025 r. spółka otworzyła 300 tys. m2 nowej powierzchni handlowej (+30% r/r).
- Redukcja marek partnerskich w ofercie z 800 do 100. Marki licencyjne osiągnęły 25% sprzedaży grupy.
- 2 mln klientów wykupiło subskrypcję GOLD w ramach MODIVOclub.

Anna Tobiasz

ORLEN

Podsumowanie konferencji wynikowej (dla inwestorów) po 1Q'26

Strategia

- spółka nie oczekuje istotnych zmian przy aktualizacji strategii, mogą być nieznaczne zmiany priorytetów
- spółka realizuje CAPEX organiczny generalnie zgodnie z założeniami, M&A są opcją, spółka obserwuje rynek pod kątem M&A w upstreamie

Dywidenda

- spółka chce skupiać się na generacji gotówki; obecna struktura bilansu nie jest jeszcze optymalna

Rafineria

- 40-45% dostawy ropy realizowane obecnie z Arabii Saudyjskiej
- wykorzystania mocy w 2Q'26 na poziomie podobnym do 1Q'26 (ok. 90%)
- spółka nie odczuwa zakłóceń w dostawach ropy
- w 2Q'26 premia na zakupach ropy bliska 10 USD/bbl (ale jednocyfrowa)

Petrochemia

- obecnie bardzo dobre marże, ale presja na wolumeny – klienci czekają na normalizację sytuacji, wykorzystują zapasy
- spółka na razie nie chce wyciągać wniosków długoterminowych odnośnie makro
- przejęcie kontroli nad Poliolefinami w 3Q'26, planowane uruchomienie za ok 1,5 roku
- CAPEX na Nową Chemię w 2026 to 6 mld PLN, w tym roku będzie to podlegało odpisom

Hedging

- spółka na 2027 ma zbudowaną istotną pozycję hedgingową na marży TTF-Henry Hub

Windfall tax

- spółka czeka na finalną wersję projektu, wtedy będzie mogła przedstawić szacunki

Krzysztof Pado

ORLEN

Grupa Orlen jest zainteresowana zwiększaniem swojej obecności w Ukrainie, rozmawia o zaangażowaniu w Ukrnaftę - poinformował na czwartkowej konferencji prasowej prezes Orlelu Ireneusz Fąfara. "Rozpoczęliśmy rozmowę na temat możliwości naszego zaangażowania się w Ukrnaftę. Jesteśmy w procesie jako jeden z partnerów. Czy będzie to zaangażowanie i jakie ono będzie, to jest kwestia negocjacji ze stroną ukraińską, ale podkreślam raz jeszcze, jesteśmy jednym z partnerów do negocjacji" - dodał.

Prezes Fąfara deklaruje również gotowość zwiększenia zaangażowania w Ameryce Północnej. "Patrzmy z dużym zainteresowaniem na to, co się dzieje zarówno na rynku kanadyjskim, gdzie następuje przesunięcie portów LNG także na stronę wschodnią, gdzie budowany jest port LNG, a jednocześnie patrzmy, co się dzieje w Stanach Zjednoczonych i stąd poszukujemy osoby, które ma doświadczenie na tym rynku. Nie wybraliśmy tej osoby jeszcze, ale mam nadzieję, że ten proces nie był zakończony" - powiedział.

Orlen negocjuje z partnerem warunki współpracy przy realizacji projektu SMR we Włocławku - poinformował prezes Orlelu Ireneusz Fąfara.

Prezes Orlelu odniósł się też do prowadzonych rozmów z Synthosem na temat współpracy przy projekcie SMR-ów. „Nasza pozycja w spółce była nieadekwatna do wkładu finansowego, który wnieśliśmy, a jednocześnie nasz wkład finansowy był zdecydowanie wyższy niż naszego partnera. Dlatego rozpoczęliśmy negocjacje z partnerem" - powiedział Ireneusz Fąfara. "Udało nam się osiągnąć prawie wszystkie założone cele, poza jednym (...) nadal jesteśmy zmuszeni przez umowę zawartą z partnerem do tego, że możemy realizować tylko projekt SMR na PWR-X300" - dodał.

ŚNIEŻKA

Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'26

Wyniki 1Q'26

- nadal niski popyt w branży
- długa zima wpłynęła na sprzedaż

Perspektywy

- 2Q'26 na razie przebiega poniżej oczekiwań
- spółka nie obserwuje poprawy nastrojów konsumentów
- spółka podchodzi z ostrożnością do możliwości wzrostu wolumenów w 2026 roku (kilka miesięcy temu były większe podstawy do myślenia o wzroście)
- duża zmienność czynników wpływających na marżę po wybuchu konfliktu na Bliskim Wschodzie
- w 2Q'26 może być pewien negatywny wpływ czynników na marżę (np. wzrost EUR/PLN)

Surowce

- sytuacja zróżnicowana po kategoriach, część wzrostów się już zmaterializowała, część rozłożona w czasie
- ropopochodne – kilka do kilkunastu % wzrostu w ofertach od dostawców
- wielu producentów było przez ostatnie lata pod presją, próbuje wykorzystywać sytuację do wdrażania podwyżek
- spółka ma zapasy oraz wcześniej zawarte kontrakty długoterminowe
- spółka widzi pewną normalizację w ostatnim 1,5 tygodnia (np. spadku polipropylenu i żywic)

Ceny

- w 1Q'26 podwyżka cen tylko na rynku ukraińskim
- konkurencja podwyższyła już ceny w Polsce
- spółka nie wyklucza zmian cen produktów, jednak analizuje sytuację pod kątem możliwości nabywczych konsumentów

Węgry

- pozytywny wpływ na przychody ze strony umocnienia HUF
- niska baza, pozytywne sygnały po stronie konsumenta
- rynek rósł już lekko w 2025 roku
- spółka wykonała rebranding, zmieniła podejście do modelu sprzedaży – te czynniki powinny wspierać sprzedaż spółki

Ukraina

- obecnie najtrudniejsza sytuacja z głównych rynków spółki
- długa zima
- liczne black-out'y dotyczyły także spółki
- negatywny wpływ waluty
- fabryka pracuje obecnie na dwie zmiany
- spółka w ostatnich latach zwiększała istotnie moce produkcyjne, posiada obecnie spory ich zapas

Czechy/Słowacja

- projekt przebiega zgodnie z harmonogramem
- śladowy wpływ na 2026 rok

Krzysztof Pado

CD PROJEKT

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'26	1Q'26P kons. PAP	odchyl.
Przychody	191,1	183,5	4,1%
EBITDA	110,2	106,6	3,4%
EBIT	97,1	91,6	6,0%
zysk netto j.d.	106,2	94,9	11,9%

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

- CD Projekt nadal planuje wydać mniejsze materiały, nad którymi pracował w 2026 roku - poinformował podczas audiokonferencji joint CEO, Michał Nowakowski. Wskazał również, że skala rozszerzenia fabularnego do "Wiedźmina 3" pt. "Pieśni przeszłości" przypomina skalę dodatku "Krew i wino".
- CD Projekt nadal planuje wydać mniejsze materiały, nad którymi pracował w 2026 roku - poinformował podczas audiokonferencji joint CEO CD Projektu, Michał Nowakowski.
- CD Projekt pokaże więcej informacji dotyczących zapowiedzianego na 2027 rok trzeciego dodatku fabularnego do "Wiedźmina 3" pt. "Pieśni przeszłości" podczas tegorocznych targów Gamescom - poinformował podczas audiokonferencji joint CEO spółki, Michał Nowakowski.
- CD Projekt sprzedał 65 mln egzemplarzy gry "Wiedźmin 3: Dzikie Gon" - poinformował cytowany w komunikacie prasowym joint CEO spółki, Michał Nowakowski.

ENTER AIR

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'26	1Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	482,4	534,7	-9,8%	3,7%
EBITDA	40,2	43,3	-7,2%	-5,6%
EBIT	-51,2	-40,1	---	---
zysk netto j.d.	-158,7	-101,7	---	---

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

DIAGNOSTYKA

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'26	1Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody z dział. oper.	681,6	661,0	3,1%	14,6%
EBITDA recurring	179,6	164,7	9,0%	11,4%
EBIT	123,1	108,7	13,2%	9,7%
zysk netto j.d.	82,6	72,5	13,9%	13,4%

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

Grupa Diagnostyka podtrzymuje, że w 2026 r. spodziewa się rentowności recurring EBITDA na poziomie zbliżonym do 2025 r. i wzr ostu wolumenu badań na poziomie niskich-średnich kilku proc. - podała spółka w prezentacji.

RAINBOW TOURS

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'26	1Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	884,3	878,6	0,6%	1,7%
EBITDA	63,6	55,6	14,4%	-15,9%
EBIT	55,7	47,0	18,5%	-20,2%
zysk netto j.d.	45,7	40,2	13,7%	-23,2%

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

AMICA

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'26	1Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	556,2	558,1	-0,3%	-1,9%
EBITDA	27,0	22,9	17,9%	46,7%
EBIT	11,9	8,9	33,7%	283,9%
zysk netto j.d.	4,2	1,0	320,0%	---

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

RYNEK PALIW

Resorty energii i finansów prowadzą prace nad podatkiem od nadmiarowych zysków koncernów paliwowych, który ma zostać przekazany do konsultacji w czerwcu - poinformował w Polsat News minister energii Miłosz Motyka.

Niższy VAT i akcyza na określone paliwa silnikowe zostały przedłużone do 15 czerwca 2026 r. - podano w rozporządzeniach Ministerstwa Finansów, zamieszczonych w Dzienniku Ustaw.

ZE PAK

ZE PAK miał w 1Q'26 -10,3 mln PLN straty netto vs -13,8 mln PLN straty netto rok temu.

SKARBIEC HOLDING

Skarbiec Holding miał 2,4 mln PLN zysku netto w 1Q'26 wobec 2,6 mln PLN zysku rok wcześniej.

GRUPA AZOTY

Grupa Azoty zanotowała w 1Q'26 +317 mln PLN EBITDA vs -8 mln PLN rok wcześniej. Wynik jest zgodny z podanymi wcześniej szacunkami.

ASSECO PL

Asseco Poland chciałoby przestać ograniczać się do Polski i mocniej zaangażować się np. w segment publiczny na poziomie UE - poinformowali przedstawiciele spółki w konferencji prasowej. Wskazali, że Asseco pracuje nad kolejnymi akwizycjami oraz nad programem motywacyjnym.

ATENDE

Rozpoczęły się przygotowania do pozyskania kapitału przez Phoenix Systems, spółki zależnej Atende, może ona wejść na NewConne ct jeszcze w 2026 roku - poinformował prezes Mariusz Stusiński. Grupa Atende ocenia, że obserwowany w 1Q'26 spadek sprzedaży do klientów sektora publicznego miał charakter przejściowy.

WITTCHEN

Grupa Wittchen miała w 1Q'26 4,7 mln PLN EBITDA vs 11,8 mln PLN rok EBITDA rok wcześniej. Jak podano, na spadek przychodów o ponad 8% r/r złożyły się zarówno niekorzystne warunki rynkowe, jak i zmiany w polityce cenowej, które nie przyniosły oczekiwanych rezultatów.

OTMUCHÓW

Zakłady Przemysłu Cukierniczego Otmuchów wypracowały w 1Q'26 2,2 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w porównaniu do 10,2 mln PLN (przekształcone dla celów porównywalności danych) rok wcześniej.

VICTORIA DOM

Victoria Dom notuje w 2026 r. dobrą sprzedaż i w całym roku liczy na sprzedaż na poziomie 1 650-1 750 mieszkań (vs 1 365 w 2025 roku) - poinformowali przedstawiciele spółki podczas konferencji. W Polsce deweloper planuje rozwijać ofertę na rynkach: warszawskim, trójmiejskim i krakowskim. W 1Q'26 Victoria Dom sprzedała 424 mieszkania, a przekazała klientom klucze do 293 lokali.

Marża brutto na sprzedaży w 2025 r. wyniosła 40%, a marża netto 18%. "Marża jest wysoka i wynika z tego, że budujemy na dosyć starym banku ziemi, gdy działki były kupowane po niższych cenach" - powiedziała dyrektor finansowa. "Za 3-4 lata te rentowności będą znormalizowane" - dodał wiceprezes spółki. Jak ocenił, ceny kupowanych nieruchomości mają tendencję wzrostową, więc nowa oferta będzie musiała być droższa.

Jak poinformował wiceprezes, Victoria Dom obserwuje pozostałe największe rynki w Polsce - Poznań, Wrocław, Łódź, ale są one wymagające.

SCANWAY

Scanway stawia na model Data as a Service oraz wskazuje na dobrą perspektywę wzrostu na lata 2026-2027 - poinformowali przedstawiciele spółki na konferencji prasowej.

PKP CARGO

Eventualne wpisanie PKP Cargo i PKP Intercity na listę spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa, zgodnie z wnioskiem Ministerstwa Infrastruktury (MI), będzie możliwe dopiero przy okazji nowelizacji rozporządzenia rozszerzającego tę listę - podała Kancelaria Premiera w ramach wymiany pism z MI w procesie legislacyjnym.

PGE

PGE Energia Odnawialna rozpoczęła budowę centrum serwisowego do obsługi turbin wiatrowych oraz instalacji fotowoltaicznych.

INPOST

InPost został partnerem logistycznym TikTok Shop w Polsce. Jak podano, wraz z uruchomieniem TikTok Shop w Polsce 15 czerwca 2026 roku, klienci nowej platformy zakupowej będą mogli korzystać z sieci Paczkomatów InPost.

SCOPE FLUIDICS

Scope Fluidics ocenia, że opóźnienie gotowości linii produkcyjnej dla BACTEROMIC nie wpłynie na plany sprzedażowe i pierwszych przychodów ze sprzedaży systemu spodziewa się w 2026 r. - poinformowali PAP Biznes przedstawiciele spółki. Zdaniem zarządu, uzyskana certyfikacja IVDR dla systemu z panelem UNI FAST pomoże w komercjalizacji.

DIGITREE GROUP

Digitree Group podpisała term sheet dotyczący planowanego nabycia 100% udziałów agencji strategiczno-kreatywnej Neon Shake. Wartość transakcji wyniesie 6,85 mln PLN.

CREEPY JAR

Creepy Jar chce w 2027 roku wydać wersję 1.0 gry "StarRupture", koncentruje się również nad wprowadzeniem zamknięcia fabularnego pod kątem zainteresowanych tym graczy - poinformował na wideokonferencji prezes spółki, Krzysztof Kwiatek. Z kolei dyrektor finansowy, Grzegorz Piekart wskazał, że równolegle do prac nad wyjściem tytułu z wczesnego dostępu, deweloper gier tworzy plan dotyczący portu gry na inne istotne platformy gamingowe.

Akcjonariusze Creepy Jar zdecydują o utworzeniu programu motywacyjnego 2026-2028 dla kluczowych pracowników i współpracowników oraz członków zarządu Creepy Jar - podano w projektach uchwał na ZWZ zwołane na 22 czerwca. Cel finansowy w ramach programu to średnioroczny zysk brutto w latach 2026-2028 w wysokości 30 mln PLN.

MOLECURE

Molecure przystąpiło do zwiększenia dawki dobowej w programie klinicznym leku onkologicznego OATD-02 do poziomu 80 mg na dobę z 40 mg na dobę. Molecure widzi realne szanse na wyznaczenie dawki aktywnej farmakologicznie (PAD) - co byłoby kamieniem milowym w projekcie - w perspektywie 2H'26.

GREENX METALS

GreenX Metals ogłosił cel eksploracyjny w ramach projektu Tannenberg Copper w Niemczech. Cel ten prezentuje potencjał wystąpienia mineralizacji miedziowej o globalnym znaczeniu. Szacowany przedział potencjalnej mineralizacji w ramach Celu Eksploracyjnego wynosi: 144-279 mln ton przy zawartości 0,9-1,4 proc. Cu i 15-21 g/t Ag, tj. 1,3-3,9 mln ton miedzi oraz 69-188 mln uncji srebra.

MOONLIT

Moonlit podpisał list intencyjny z Inventro oraz z głównymi akcjonariuszami tej spółki dotyczący potencjalnego połączenia obu spółek poprzez przejęcie Inventro przez Moonlit

TRANS POLONIA

Trans Polonia Group ocenia, że dzięki pozyskanym środkom z ABB oraz możliwości wykorzystania finansowania dłużnego, posiada obecnie potencjał do realizacji akwizycji o wartości nawet 1 mld PLN. Dodano, że w przypadku większych transakcji, realizowanych we współpracy z partnerami zewnętrznymi i instytucjami finansowymi, potencjał ten może zostać zwiększony, nawet do około 2 mld PLN.

DINO POLSKA

Grupa ma instalacje fotowoltaiczne o łącznej mocy ok. 125 MW. PV została zainstalowana dotychczas na 3 tys. marketów i 7 magazynach centralnych. Od 2019 roku spółka przeznaczyła na inwestycje w OZE ok. 300 mln PLN.

PEKAO

Akcjonariusze Banku Pekao zdecydowali, że bank przeznaczy na dywidendę 19,77 PLN na akcję.

KOGENERACJA

Akcjonariusz Kogeneracji - Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny - zgłosił projekt uchwały na walne zgromadzenie, proponując przeznaczenie na dywidendę 100 mln PLN z zysku netto za 2025 r., co dałoby wypłatę 6,71 PLN na akcję.

MANGATA

Akcjonariusze Mangata Holding zdecydowali, że spółka przeznaczy na dywidendę 4,5 PLN na akcję.

AUTO PARTNER

Akcjonariusze Auto Partner zdecydowali, że spółka wypłaci dywidendę w łącznej kwocie 0,15 PLN na akcję.

ENEA

Walne zgromadzenie Enei zdecydowało o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy 0,56 PLN na akcję.

ECHO

Większościowy akcjonariusz Echo Investment, Lisala, proponuje, by spółka wypłaciła jeszcze 0,4 PLN dywidendy na akcję. Akcjonariusz proponuje, by na dywidendę przeznaczyć 1,20 PLN, na poczet dywidendy zaliczone ma zostać 0,8 PLN na akcję wypłacone przez spółkę w dniu 10 grudnia 2025 r. tytułem zaliczki.

FROZEN WAY

Walne zgromadzenie Frozen Way zdecydowało o wypłacie 2,5 PLN dywidendy na akcję.

APATOR

Zarząd Apatora rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 1,20 PLN na akcję z zysku za 2025 rok.

NTT SYSTEMS

NTT System rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 0,22 PLN na akcję.

INTER CARS

Inter Cars wypłaci 1,42 PLN dywidendy na akcję z zysku netto za 2025 r.

WASKO

Wasko wypłaci z zysku netto za 2025 rok 0,1 PLN dywidendy na akcję.

DRAW DISTANCE

Draw Distance podpisało umowę z Better Gaming Agency dotyczącą współpracy w zakresie wykonania portów.

OBRONNOŚĆ

Pierwsze 40 umów zawartych w ramach programu SAFE w Polsce, które będą podpisane do 30 maja, opiewać będzie na 100 mld PLN - poinformował premier Donald Tusk w trakcie wystąpienia w Legionowie. Od 31 maja będą podpisywane kolejne umowy w ramach wspólnych zakupów z innymi krajami UE - poinformowała pełnomocniczka rządu ds. SAFE. W ramach programu SAFE Polska może otrzymać nawet 43,7 mld euro (ponad 180 mld zł) w niskoprocentowanych pożyczkach na zakupy zbrojeniowe.

WB ELECTRONICS

WB Electronics zawarł umowy z Agencją Uzbrojenia na dostawy wyrobów o przeznaczeniu wojskowym oraz usług szkoleniowych do realizacji w latach 2026-2030 w ramach Instrumentu na rzecz Zwiększenia Bezpieczeństwa Europy (SAFE) o łącznej wartości 11,66 mld PLN netto.

COMP

W związku z zawarciem przez spółkę zależną kontraktu w ramach programu SAFE, Comp liczy na dalszą kontraktację w ramach tego programu. Zasygnalizowała też możliwość przekroczenia prognozowanych celów EBITDA i transferu do akcjonariuszy na rok 2027 oraz rok 2028 o ponad 10%.

spółka zależna Comp - Enigma Systemy Ochrony Informacji zawarła umowę z Centrum Zasobów Cyberprzestrzeni Sił Zbrojnych w ramach programu SAFE na 274 mln PLN netto (z tego 114 mln PLN to opcja). Umowa ta dotyczy dostawy rozwiązań kryptograficznych (postkwantowy szyfrator IP) produkowanych przez Enigma.

ENERGETYKA

Krajowa mapa drogowa dla rozwoju małych reaktorów modułowych SMR zostanie zaprezentowana najprawdopodobniej z końcem czerwca - poinformował na komisji sejmowej ds. UE wiceminister energii Konrad Wojnarowski.

VIGO

Vigo Photonics płynie na fali inwestycji w obronność. Inwestorów i partnerów szuka w Europie. Giełdowy producent detektorów podczewieni liczy na wyraźną poprawę dzięki rosnącej liczbie kontraktów z sektora defence. Produkcja zaawansowanych sensorów otwiera spółce drogę do ekspansji międzynarodowej. Przejęła już InfraRed Associates, a zarząd nie wyklucza kolejnych akwizycji na rynku amerykańskim. -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

Analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl
biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

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 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.