

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PKP Cargo: Skoryg. EBITDA w 1Q'26 na poziomie 68 mln PLN (-27% r/r) [tabele BDM]
- PKP Cargo: Propozycje układowe oraz propozycje emisji akcji [podsumowanie BDM]
- Pekabex: Wyniki 1Q'26 – strata netto na poziomie -11 mln PLN, b. słaby OCF [komentarz BDM]
- BioMaxima: Wyniki 1Q'26 [komentarz BDM]
- Wirtualna Polska: Wyniki Q1 2026 [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- Unibep: Finalne wyniki 1Q'26 zgodne z szacunkami, b. słaby OCF [komentarz BDM – zaległy]
- PCC Rokita: Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'26 [podsumowanie BDM]
- Diagnostyka: Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'26 [TOP20 BDM; podsumowanie BDM]
- Voxel: Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'26 [podsumowanie BDM]
- PlayWay: Wyniki 1Q'26 [tabela BDM]
- Mat. budowlane: Ceny w IV'26 wzrosły średnio o 2,1% r/r - PSB [wykres BDM]
- Paliwa: Szacowana wysokość windfall tax od firm paliw. w '26 wynosi łącznie 5 mld PLN - projekt
- PKP Cargo: Udział w rynku wyniósł po IV'26 28,3% vs 25,6% rok wcześniej (dla pracy przewozowej)
- Diagnostyka: Spółka ogranicza akwizycje w obszarze diagnostyki obrazowej
- MS Zabrze: Spółka skupi do 2,4 mln akcji za 27,6 mln PLN od 8 czerwca [TOP20 BDM]
- Creotech Instruments: Spółka ma umowę opcji dotyczącą objęcia akcji Thorium Space
- Wittchen: Spółka stawia na e-commerce oraz na kategorię odzież i dodatki
- Comp/Atende: Konsorcjum ma umowy z Centrum Zasobów Cyberprzestrzeni Sił Zbrojnych

KOMENTARZ PORANNY
Mocny maj 2026 na GPW

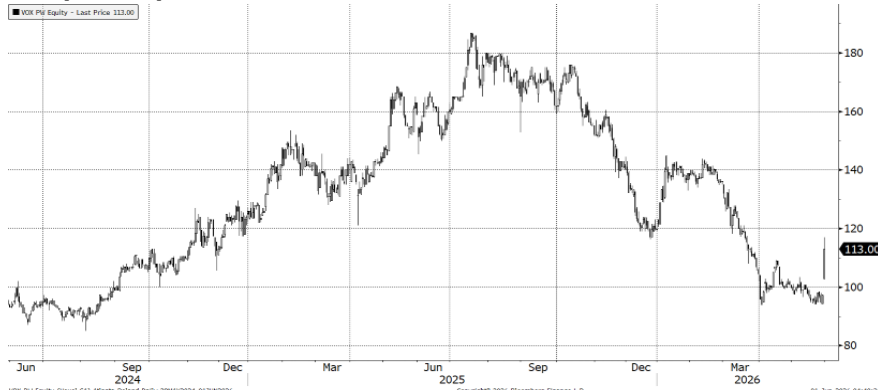
Statystyka stóp zwrotu za maj'26 wskazuje na dalszą dominację obozu byków na warszawskim parkiecie. W indeksie WIG20 pięć podmiotów, które w maju'26 wykazały najwyższe stopy zwrotu to walory ALE, KGH, MBK, ZAB oraz ALR (odpowiednio +16,9%, +15,4%, +12,1%, +10,7% i +9,5%). Z kolei w indeksie mWIG40 pięć podmiotów, które w maju'26 wykazały najwyższe stopy zwrotu to walory CRI, ATT, APR, DIA oraz ACP (odpowiednio +59%, +26%, +21,9%, +17% i +16,1%).

Maj'26 to również kolejny wyjątkowo udany miesiąc dla amerykańskich indeksów akcyjnych (za nami dziewiąty mocny tydzień z rzędu). Kluczowym impulsem wzrostowym pozostawał sektor nowoczesnych technologii. W grupie spółek technologicznych wchodzących w skład indeksu Bloomberg Magnificent 7 średnia stopa total return w ujęciu miesięcznym wyniosła około +6,4% (w ujęciu 3M jest to +18,2%). Ostatnie tygodnie to też nowe maksima indeksu Philadelphia Semiconductor Index, który w ujęciu 1M zyskał +22%, a w ujęciu 3M osiągnął stopę zwrotu powyżej +59%.

Maciej Bobrowski

WYKRES DNIA

Na ostatniej sesji w maju'26 w zbiorze podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 najmocniejszy wzrost odnotowały walory Voxel (+16,1%). Inwestorzy w piątek mogli zareagować na opublikowane dane za Q1 2026 oraz przekaz spółki z konferencji wynikowej.

Voxel [24M, PLN]


Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	137 007	0,6	16,9	35,0
WIG20	3 687,0	0,5	16,7	38,6
WIG30	4 676,3	0,4	15,5	35,8
mWIG40	9 624,8	0,5	19,9	29,1
sWIG80	32 168,9	1,5	9,0	15,9
NC Index	272,6	-0,3	8,9	12,0
WIG Banki	23 253	0,5	21,3	41,5
WIG Bud	9 854	0,8	5,2	14,4
WIG Chemia	9 093	-0,6	18,5	-3,9
WIG Dew	6 329	0,8	12,9	23,2
WIG Energia	4 442	-1,9	11,5	19,1
WIG Games	17 660	0,7	2,2	8,3
WIG IT	9 870	0,9	-1,4	10,9
WIG Media	6 832	0,8	2,0	-12,1
WIG Paliwa	16 598	0,4	47,3	105,8
WIG Spoż	3 319	-0,3	13,0	7,4
WIG Surowce	10 996	1,4	24,2	168,8
WIG Odzież	12 993	2,4	3,9	16,9
DAX	25 105	0,0	2,5	4,6
FTSE100	10 409	-0,2	6,6	22,5
CAC40	8 183	-0,0	2,7	8,9
BUX	134 617	2,4	21,2	40,7
S&P500	7 580	0,2	11,2	29,7
DJIA	51 032	0,7	6,9	22,7
Nasdaq Comp	26 973	0,2	16,3	42,0
Bovespa	173 787	-0,7	7,9	26,8
Nikkei225	66 959	2,5	32,8	77,8
Shanghai Comp.	4 092	-0,7	2,9	24,8
S&P/ASX 200	8 713	1,6	2,2	8,0
EUR/PLN	4,2317	-0,0	-0,4	0,5
USD/PLN	3,6340	-0,1	-1,2	2,3
CHF/PLN	4,6395	0,2	-2,4	-1,9
EUR/USD	1,1645	-0,1	-0,9	1,8
USD/JPY	159,47	-0,1	-1,7	-10,5

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	1D [%]	
VOX	113,0	16,1	EAT	10,36	-5,5
CRQ	454,0	14,8	WTN	15,05	-3,7
CMP	79,00	14,5	LBW	9,15	-3,2
MSZ	6,63	8,9	VOT	45,10	-2,7
DIA	177,90	7,5	PCO	33,59	-2,5
ASB	73,00	6,6	AST	47,40	-2,4
COG	6,47	6,1	MBR	358,0	-2,2
UNT	163,80	5,5	TPE	9,41	-2,2
TOR	71,60	4,4	CPS	16,17	-2,2
CRI	1 038	4,0	FRO	32,00	-2,1
RBW	147,80	3,8	PGE	10,58	-2,0
OPN	99,40	3,6	CRJ	516,00	-1,9
JSW	28,02	3,5	ENA	21,06	-1,9
SCW	359,00	3,5	MUR	41,25	-1,8
VRC	137,80	3,5	HUG	22,05	-1,8
DIG	213,80	3,4	VGO	586,0	-1,7
ECH	5,22	3,2	ENT	53,20	-1,5
LPP	22 580	3,1	ANR	17,92	-1,4
SEL	50,40	3,1	PLW	245,0	-1,4
MBK	1 280	2,8	KGN	80,30	-1,4

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	34,8	1,6	16,9	25,3	8,5	0,9	-2,1
ALR	125,9	-0,1	9,5	13,3	30,9	43,2	256,7
BDX	699,4	1,0	6,3	-13,3	11,9	17,1	120,1
CDR	232,6	1,9	-15,6	-4,2	-9,3	5,3	89,4
DNP	30,8	-0,7	-3,9	-23,4	-24,6	-44,0	-27,4
EBP	613,6	0,4	8,4	13,0	29,7	33,4	135,3
KGH	349,6	1,4	15,4	4,2	65,1	184,4	224,9
KRU	410,0	-0,7	-1,4	-7,1	-9,8	14,6	27,0
KTY	1 208,0	-1,1	9,1	11,6	25,6	48,0	161,3
LPP	22 580	3,1	3,2	11,1	35,0	62,3	106,8
MBK	1 280,0	2,8	12,1	23,9	24,8	56,1	237,7
MDV	79,6	-0,9	0,2	-28,2	-41,1	-63,6	68,1
PCO	33,6	-2,5	4,2	15,7	27,4	99,5	-16,2
PEO	241,9	0,3	6,9	6,9	21,0	31,3	206,0
PGE	10,6	-2,0	-0,7	-6,2	7,2	13,3	46,9
PKN	141,8	0,4	6,7	23,6	50,8	107,5	177,2
PKO	103,0	-0,2	8,8	11,4	33,1	46,6	249,6
PZU	64,4	0,5	1,3	-4,8	2,4	13,6	102,7
TPE	9,4	-2,2	-0,5	-19,9	-0,7	37,0	289,3
ZAB	25,6	0,9	10,7	14,5	10,0	13,2	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	134,4	-0,6	6,7	4,6	47,7	43,1	196,7
ACP	196,8	-0,5	16,1	19,9	8,6	17,7	180,1
APR	26,2	1,6	21,9	45,1	56,5	33,3	48,9
ASB	73,0	6,6	15,7	75,4	148,7	232,5	221,8
ASE	62,4	-0,2	3,0	-0,8	-6,9	-9,7	36,0
ATT	23,0	-0,9	26,0	38,8	22,2	-2,7	-14,3
BFT	4410,0	-0,7	10,3	13,8	24,6	42,9	236,5
BHW	126	2,3	10,1	5,9	21,6	18,4	98,9
BNPPPL	144,4	0,7	-2,4	3,0	33,7	54,8	230,0
CAR	820,0	-0,5	11,0	32,7	45,9	47,1	57,3
CBF	199,2	0,6	10,1	10,8	8,0	17,2	211,1
CPS	16,2	-2,2	7,8	27,6	41,6	-3,2	-2,9
CRI	1038,0	4,0	59,2	97,8	229,8	325,2	564,9
DIA	177,9	7,5	17,0	-5,7	4,3	7,6	
DOM	257,0	0,0	-0,8	-1,2	-2,6	15,2	129,5
DVL	10,9	1,5	3,6	19,0	39,5	50,7	263,0
EAT	10,4	-5,5	-7,3	-16,7	-25,6	-35,2	-52,1
ENA	21,1	-1,9	-4,3	-14,8	4,7	25,5	207,8
EUR	5,3	-0,7	0,4	-16,3	-27,9	-41,6	-66,0
GPP	46,9	2,6	5,9	7,2	-12,5	-30,7	-18,5
GPW	81,7	0,2	8,7	0,7	27,8	68,2	160,3
ING	439,0	1,9	11,9	14,0	34,3	56,1	233,5
JSW	28,0	3,5	-1,0	3,2	17,5	23,7	-31,7
LBW	9,2	-3,2	13,0	-4,6	-2,7	5,5	176,6
MBR	358,0	-2,2	0,8	1,1	14,4	38,7	48,3
MIL	19,9	0,1	11,2	14,5	27,1	36,6	315,0
MRB	11,2	-0,7	1,4	-15,4	-26,5	-21,9	67,2
NEU	736,0	-0,3	3,7	-3,3	-11,9	7,2	10,4
NWG	111,0	0,0	-0,5	-5,6	10,6	57,9	510,3
OPL	16,3	-1,1	9,2	15,5	68,6	78,5	164,2
PEP	50,8	0,2	-0,8	0,8	-12,4	-26,6	-38,6
PXM	7,8	-0,9	-1,8	-15,3	28,6	50,0	79,8
RBW	147,8	3,8	10,2	-6,6	11,5	1,6	359,8
SNT	272,6	-0,4	-5,1	-2,8	7,6	39,3	383,5
TEN	91,2	0,7	-6,3	-3,5	10,2	16,9	54,0
TXT	42,6	0,4	9,1	12,1	4,4	-10,8	-60,7
VOX	113,0	16,1	13,1	-17,0	-19,4	-26,9	163,4
VRC	137,8	3,5	10,2	23,9	8,5	21,1	140,2
WPL	58,8	0,2	1,4	-3,4	0,3	-29,7	-46,1
XTB	103,6	1,6	1,6	16,6	46,7	34,5	222,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
CMP	sWIG80	79,00	23,4	ARL	sWIG80	25,15	-14,5
CRQ	sWIG80	454,00	21,7	CDR	WIG20	232,60	-9,1
VOX	mWIG40	113,00	19,8	SCW	sWIG80	359,00	-8,4
OPN	sWIG80	99,40	10,7	RVU	sWIG80	16,50	-8,3
DIA	mWIG40	177,90	10,4	MRC	sWIG80	58,00	-6,5
CRI	mWIG40	1038,00	9,0	WTN	sWIG80	15,05	-5,6
COG	sWIG80	6,47	8,8	AST	sWIG80	47,40	-5,6
DIG	sWIG80	213,80	8,8	WLT	sWIG80	5,47	-5,5
SKA	sWIG80	96,40	8,3	VOT	sWIG80	45,10	-5,2
RBW	mWIG40	147,80	7,9	EUR	mWIG40	5,30	-5,0

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	72,10	934,4	MDV	WIG20	79,60	-63,6
SCW	sWIG80	359,00	432,6	ATC	sWIG80	5,92	-48,2
CRI	mWIG40	1038,00	325,2	RVU	sWIG80	16,50	-45,1
ASB	mWIG40	73,00	232,5	SVE	sWIG80	2,88	-44,0
KGH	WIG20	349,55	184,4	DNP	WIG20	30,80	-44,0
DIG	sWIG80	213,80	166,3	EUR	mWIG40	5,30	-41,6
CTX	sWIG80	78,00	133,5	ANR	sWIG80	17,92	-40,3
DAD	sWIG80	73,80	117,1	EAT	mWIG40	10,36	-35,2
BMC	sWIG80	18,62	108,3	ERB	sWIG80	25,40	-31,9
PKN	WIG20	141,76	107,5	11B	sWIG80	149,00	-31,0

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	213,80	2034,6	EUR	mWIG40	5,30	-66,0
ATR	sWIG80	58,40	1012,7	SVE	sWIG80	2,88	-48,9
CMP	sWIG80	79,00	569,5	CIG	sWIG80	2,96	-46,2
CRI	mWIG40	1038,00	564,9	WLT	sWIG80	5,47	-34,6
ELT	sWIG80	59,80	553,9	BRS	sWIG80	4,80	-24,4
NWG	mWIG40	111,00	510,3	BIO	sWIG80	4,18	13,6
TOR	sWIG80	71,60	422,4	GRX	sWIG80	2,46	15,0
ICE	sWIG80	72,10	407,7	STX	sWIG80	3,15	55,6
DAD	sWIG80	73,80	387,1	ECH	sWIG80	5,22	56,4
SNT	mWIG40	272,60	383,5	VRG	sWIG80	5,58	75,3

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	93,30	2,4	-3,0	-13,7	28,7	45,4
Gaz USA HH [USD/MMBTU]	3,37	2,3	15,8	21,1	17,8	-2,3
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	47,01	2,2	3,5	2,7	47,1	37,3
CO2 [EUR/t]	79,59	0,6	4,9	10,3	15,3	13,5
Węgiel ARA [USD/t]	130,25	-0,2	15,6	17,9	22,6	36,1
Miedź LME [USD/t]	13 600	-0,4	1,1	5,2	2,3	41,4
Aluminium LME [USD/t]	3 768	0,4	1,6	6,2	20,5	54,1
Cynk LME [USD/t]	3 518	-0,3	0,3	6,6	6,7	32,6
Ołów LME [USD/t]	2 008	-0,3	-1,0	3,1	4,7	3,5
Stal HRC [USD/t]	1 123,00	-0,3	4,0	3,8	10,4	33,4
Ruda żelaza [USD/t]	104,75	-0,6	-4,0	-3,3	5,7	5,7
Węgiel koksujący [USD/t]	244,00	0,2	3,4	4,7	10,9	30,5
Złoto [USD/oz]	4 527	-0,3	-1,0	-1,9	-14,9	33,9
Srebro [USD/oz]	75,79	0,7	-2,9	0,6	-15,2	118,0
Platyna [USD/oz]	1 943	1,2	-1,4	-2,4	-15,8	81,8
Pallad [USD/oz]	1 354	-0,6	-0,5	-12,5	-24,5	40,8
Bitcoin USD	73 401	-0,3	-2,3	-5,7	11,8	-30,1
Pszonica [USD/bu]	612,50	0,3	-5,2	-1,9	3,6	14,7
Kukurydza [USD/bu]	448,00	0,3	-3,3	-4,3	2,1	0,9
Cukier ICE [USD/lb]	14,06	0,9	-5,6	-4,8	1,4	-17,4

WIG20


Źródło: Bloomberg

DAX


Źródło: Bloomberg

S&P500


Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK
PKP CARGO

Spółka podała wyniki za 1Q'26

Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	928	897	-3,3%
EBITDA	75	69	-7,9%
EBITDA skoryg	93	68	-27,1%
EBIT	-20	-39	---
Wynik brutto	-57	-57	---
Wynik netto	-49	-48	---
Marża EBITDA	8,1%	7,7%	
Marża EBITDA skoryg.	10,0%	7,6%	
Marża EBIT	-2,2%	-4,4%	
Marża zysku netto	-5,2%	-5,4%	

Źródło: Dom Maklerski 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 netto	1 564	1 336	1 269	1 324	1 181	1 120	1 071	1 089	928	893	943	1 022	897
Usługi i wyroby	1 549	1 307	1 253	1 299	1 153	1 108	1 062	1 080	921	886	939	1 014	887
usługi kolejowe	1 299	1 070	1 041	1 076	956	910	867	874	729	687	744	800	695
inne usługi okołokolejowe	179	171	155	164	148	146	141	153	139	137	142	157	148
pozostałe	71	66	57	60	49	52	54	54	53	62	53	57	43
Towary i materiały	15	29	16	24	28	12	10	8	7	7	4	8	10
Amortyzacja	191	198	205	197	219	481	211	2 080	95	-10	106	45	108
Wynagrodzenia	492	484	463	520	521	498	362	418	409	400	363	393	380
Koszty znormalizowane	474	459	465	493	501	497	460	432	391	392	381	390	361
PDO/PGP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zmiana rezerw	18	25	-1	27	20	2	-98	-14	19	9	-18	3	19
Usługi obce	346	306	283	302	265	260	252	261	234	244	246	273	254
Materiały i energia	325	236	213	225	214	186	175	201	181	161	169	200	184
Pozostałe	36	47	37	49	43	38	30	33	29	30	29	34	30
Zysk na sprzedaży	173	64	69	30	-82	-343	42	-1 905	-21	67	31	77	-60
Saldo PPO/PKO	-5	-11	-31	2	-15	-23	-371	6	0	8	6	6	20
EBIT	168	54	38	32	-97	-366	-329	-1 899	-20	75	36	83	-39
EBITDA	359	252	242	230	122	115	-118	181	75	65	142	128	69
EBITDA skoryg	382	288	272	254	157	139	154	162	93	66	118	125	68
Saldo finansowe	-42	-46	-46	-48	-48	-49	-45	-35	-36	-33	-25	-24	-19
Zysk brutto	131	9	-7	-14	-143	-413	-373	-1 956	-57	42	11	66	-57
Zysk netto	104	6	-8	-20	-118	-335	-343	-1 617	-49	31	7	50	-48
dług netto	2 446	2 476	2 436	2 630	2 719	2 614	2 340	2 244	2 259	2 292	2 174	2 281	2 218
zatrudnienie średnie	19 895	19 868	19 916	19 890	19 729	18 252	16 801	15 679	14 524	14 244	13 925	13 317	12 705
wynagrodzenie średnie	7 940	7 696	7 776	8 259	8 468	9 067	9 132	9 193	8 971	9 162	9 115	9 752	9 471
zmiana r/r	24,1%	14,7%	11,8%	10,8%	6,7%	17,8%	17,4%	11,3%	5,9%	1,0%	-0,2%	6,1%	5,6%
lokomotywy	1 556	1 565	1 554	1 549	1 555	1 548	1 524	1 562	1 565	1 567	1 567	1 566	1 566
wagony	53 143	53 142	52 637	52 358	52 115	52 053	51 992	52 039	52 049	51 872	45 933	46 221	46 221
Przychód z usług kolejowych /tkm [PLN]	0,202	0,205	0,197	0,201	0,209	0,200	0,197	0,196	0,188	0,182	0,174	0,170	0,161
zmiana r/r	45,0%	40,0%	24,5%	8,2%	3,4%	-2,4%	0,2%	-2,5%	-10,4%	-9,0%	-11,8%	-13,0%	-14,0%
Praca przewozowa [mln tkm]	6 417	5 215	5 289	5 362	4 568	4 546	4 400	4 463	3 887	3 774	4 281	4 700	4 307
zmiana r/r	-2%	-23%	-22%	-22%	-29%	-13%	-17%	-17%	-15%	-17%	-3%	5%	11%
Węgiel kamienny	2 960	1 601	1 532	1 685	1 417	1 145	1 156	1 386	1 300	956	1 156	1 483	1 468
zmiana r/r	25%	-21%	-35%	-50%	-52%	-28%	-25%	-18%	-8%	-17%	0%	7%	13%
Kruszywa	1 196	1 368	1 544	1 361	907	1 206	1 182	1 019	730	948	985	924	509
zmiana r/r	2%	-5%	-5%	8%	-24%	-12%	-23%	-25%	-20%	-21%	-17%	-9%	-30%
Pozostałe	2 261	2 246	2 213	2 316	2 244	2 195	2 062	2 058	1 857	1 870	2 140	2 293	2 330
zmiana r/r	-25%	-32%	-21%	3%	-1%	-2%	-7%	-11%	-17%	-15%	4%	11%	25%
Przewieziona masa [mln ton]	23,3	19,2	19,8	20,4	17,9	17,1	17,2	18,7	16,0	15,1	16,2	18,3	16,1
zmiana r/r	-10%	-23%	-20%	-17%	-23%	-11%	-13%	-8%	-10%	-12%	-6%	-2%	1%
Węgiel kamienny	11,9	7,9	7,7	8,7	7,5	6,2	6,7	8,6	7,4	5,8	6,8	8,5	8,0
zmiana r/r	-6%	-21%	-25%	-33%	-37%	-22%	-13%	-1%	-2%	-6%	2%	-1%	9%
Kruszywa	4,4	4,9	5,7	4,9	3,6	4,5	4,3	3,8	2,7	3,5	3,5	3,2	1,9
zmiana r/r	-3%	-10%	-9%	3%	-19%	-9%	-26%	-23%	-23%	-22%	-19%	-14%	-31%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

PKP CARGO

Zarząd przyjął propozycje układowe, w tym propozycję konwersji długu na akcje spółki. Kwota wierzytelności objętych układem wynosi 2,96 mld PLN.

- **Grupa I – Wierzytelności podatkowe**
Zakładana spłata 75% wierzytelności z tytułu należności głównych. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszczono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.
- **Grupa II – Wierzytelności handlowe kategorii I (max 50 tys PLN) oraz z tytułu umów leasingu**
Spłata 100% wierzytelności z tytułu należności głównych. Płatność jednorazowa – jak wyżej.
- **Grupa III – Wierzytelności handlowe kategorii II (>50 tys PLN, max 600 tys PLN)**
Spłata 50% wierzytelności z tytułu należności głównych. Płatność jednorazowa – jak wyżej.
- **Grupa IV – Wierzytelności z tytułu udzielonego spółce finansowania (np. banki) lub wierzytelności handlowe kategorii III (>600 tys PLN)**
Zaspokojenie 50% wierzytelności z tytułu należności głównych: 25% z kwoty wierzytelności płatne jednorazowo do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszczono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu, zaspokojenie kolejnych 25% wierzytelności nastąpi poprzez konwersję na akcje nowej emisji spółki
- **Grupa V - Wierzytelności podmiotów kontrolowanych przez Skarb Państwa (m.in. PKP S.A., PKP PLK, PGE EK)**
Zaspokojenie 50% wierzytelności z tytułu należności głównych, poprzez konwersję na akcje nowej emisji spółki
- **Grupa VI – ZUS**
Spłata 100% wierzytelności z tytułu należności głównych oraz odsetek. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszczono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.
- **Grupa VII - Wierzytelności podmiotów z Grupy Kapitałowej PKP CARGO oraz wierzytelności pozostałe, niezaliczone do Grup I–VI**
Spłata 5% wierzytelności z tytułu należności głównych. Płatność jednorazowa – jak wyżej.
- **Konwersja długu na akcje (dot. Grup IV i V)**
Układ dla wierzytelności z Grupy IV i V przewiduje konwersję wierzytelności na 58,8 mln nowych akcji serii D.
Akcje obejmowane są po wartości emisyjnej 12,0 PLN.
Wierzycieli będzie dotyczył lock-up na okres 2 lat.

Krzysztof Pado

PKP CARGO

Zarząd spółki przyjął projekty uchwał Walnego Zgromadzenia dotyczące:

- warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego spółki (emisja do 89,5 mln akcji serii M) oraz emisji warrantów subskrypcyjnych
- podwyższenia kapitału zakładowego z wyłączeniem prawa poboru względem PKP S.A (emisja 55,0-90,0 mln akcji serii N)

Projekty uchwał zostaną poddane pod głosowanie akcjonariuszy na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu 26 czerwca 2026 roku.

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego będzie dotyczyło emisji nie więcej niż 89,5 mln akcji zwykłych na okaziciela serii M. Celem przyznanie prawa do objęcia Akcji serii M posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii X (1 warrant = 1 akcja).

- Cena emisyjna akcji serii M będzie stanowiła równowartość wartości nominalnej akcji spółki (1,0 PLN).
- Prawo objęcia warrantów przysługiwać będzie pracownikom oraz osobom zarządzającym (do 12,0 mln warrantów) według zasad ustalonych przez zarząd spółki a w przypadku pozostałych akcji strategicznemu akcjonariuszowi – PKP S.A.
- PKP S.A. będzie uprawnione do objęcia akcji tylko w takim zakresie, jaki konieczny jest dla utrzymania przez niego obecnego stopnia zaangażowania w kapitał zakładowy spółki w związku z prowadzonym procesem restrukturyzacji i planowanymi emisjami akcji. Stopień zaangażowania PKP S.A. w kapitał zakładowy spółki wskutek realizacji warrantów nie może przekroczyć 33,34% ani spaść poniżej 33,01%.
- Termin wykonania prawa do objęcia akcji serii M upłynie w dniu 31 grudnia 2031 roku.
- W uzasadnieniu do propozycji zarząd podnosi, że przyznanie możliwości objęcia akcji przez PKP S.A. po cenie 1,0 PLN jest konieczne, aby uzyskać przychylność głównego akcjonariusza (utrzymanie przez niego min. 33% udziału w spółce). W kontekście pracowników podniesiony został aspekt mobilizacji do intensywnej pracy mającej na celu optymalizację procesów spółki.

Podwyższenie kapitału zakładowego od 55,0 mln do 90,0 mln akcji nastąpi w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii N. Emisja akcji serii N zostanie dokonana w ramach subskrypcji skierowanej w pierwszej kolejności do dotychczasowych akcjonariuszy, z wyłączeniem akcjonariusza PKP S.A., który zostanie pozbawiony w stosunku do niniejszej emisji prawa poboru w całości.

- Ceną emisyjną akcji serii N będzie większą z kwot: albo 12,00 PLN/akcję albo 80% średniej ważonej obrotom ceny 1 akcji z 50 następujących po sobie dni sesyjnych, z których ostatni przypada na 16 grudnia 2026 roku. Akcje serii N obejmowane będą wyłącznie za wkłady pieniężne wniesione w pełni przed przyznaniem akcji.
- W przypadku braku dokonania przez dotychczasowych akcjonariuszy zapisów w wysokości odpowiadającej maksymalnej wartości podwyższenia kapitału zakładowego pozostałe akcje serii N będą mogły zostać przydzielone przez zarząd osobom trzecim, którzy zgłosili chęć subskrybowania akcji.

	mln akcji
obecna liczba akcji	44,8
PKP S.A.	14,8
NN OFE	4,4
pozostali obecnie	25,6
emisja serii N po 1 PLN - pracownicy	12,0
emisja serii N po 1 PLN - PKP S.A.	77,5
emisja z PP	90,0
emisja układowa	58,8
Suma – potencjalna liczba wszystkich akcji	283,2
MC [mld PLN] przy obecnym kursie [15,5 PLN]	4 389

Krzysztof Pado

PKP CARGO

Celem PKP Cargo w restrukturyzacji jest zakończenie postępowania sanacyjnego do końca przyszłego roku - powiedział PAP prezes spółki Zbigniew Prus. Oceniał, że złożone w piątek przez zarząd propozycje układowe są dobre dla wierzycieli, akcjonariuszy i dla całej spółki. Następnym etapem jest głosowanie wierzycieli ws. przyjęcia propozycji układowych. Poinformował, że takie głosowanie powinno się odbyć do końca 2026 r.

Dodał, że w przypadku przyjęcia propozycji układowych, wierzytelności powinny zostać spłacone do końca 2027 roku. Pierwsza emisja akcji związana z podwyższeniem kapitału zakładowego planowana jest na koniec 2026 roku, natomiast kolejna na pierwszą połowę 2027 roku.

Z kolei Michał Łotoszyński, członek zarządu ds. finansowych wskazał, że środki z planowanego podwyższenia kapitału, które będą poddane głosowaniu na najbliższym nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy (26 czerwca), mają zapewnić pokrycie co najmniej połowy kwoty proponowanej wierzycielom według złożonych propozycji.

PEKABEX

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	408,5	408,8	0,1%	387,5	5,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	32,2	15,0	-53,5%	19,2	-22,2%
Zysk na sprzedaży	1,2	-20,6	---	-12,3	---
EBITDA	13,4	-2,4	---	-4,5	---
EBIT	5,9	-11,0	---	-12,3	---
Zysk (strata) brutto	2,0	-14,5	---	-18,2	---
Zysk (strata) netto	2,2	-10,9	---	-14,8	---
Marża EBITDA	3,3%	-0,6%		-1,2%	
Marża zysku netto	0,5%	-2,7%		-3,8%	

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	387,1	385,2	410,9	383,0	324,6	412,3	486,9	504,4	408,5	504,9	505,5	504,6	408,8
Prefabrykacja	228,4	211,2	236,9	208,3	167,7	185,1	238,7	214,4	213,2	220,2	235,7	206,2	210,6
Usługi budowlane	125,8	160,1	159,1	165,2	131,0	183,2	219,1	209,6	157,5	263,3	249,1	273,5	156,4
Usługi produkcyjne	9,8	8,6	9,2	6,5	7,4	8,0	9,4	8,0	8,6	7,2	8,6	8,1	8,0
Deweloperka	20,3	2,5	3,5	0,8	15,4	33,6	17,2	71,8	27,5	12,2	10,7	13,2	23,5
P.homes	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	9,0
Pozostałe	2,9	2,8	-3,6	8,1	3,0	2,5	2,5	0,6	0,7	3,0	1,4	3,7	1,3
Wynik brutto ze sprzedaży	72,8	66,7	65,6	58,4	41,7	40,6	44,4	45,5	32,2	28,4	9,6	-25,7	15,0
Koszty SG&A	37,5	36,8	43,3	33,8	27,2	29,8	34,7	36,3	31,0	32,3	36,1	37,4	35,5
Wynik na sprzedaży	35,3	30,0	22,3	24,6	14,5	10,8	9,7	9,3	1,2	-3,9	-26,6	-63,2	-20,6
Saldo pozostałej działaln.	0,5	4,5	-2,7	-4,0	1,3	3,1	7,1	9,3	4,7	7,0	1,5	12,3	9,5
EBITDA	42,8	41,6	27,0	27,9	23,5	21,3	24,9	26,4	13,4	10,6	-19,3	-41,6	-2,4
EBIT	35,8	34,4	19,6	20,5	15,8	13,9	16,8	18,6	5,9	3,1	-25,1	-50,8	-11,0
Prefabrykacja	33,8	30,8	23,1	28,6	11,8	-0,2	13,9	10,7	7,7	-3,1	-2,2	-38,3	1,2
Usługi budowlane	10,6	16,2	11,0	17,7	11,8	16,0	11,6	6,6	8,5	11,9	0,0	-11,2	-5,3
Usługi produkcyjne	1,9	1,1	2,1	-1,1	0,8	1,0	0,8	-1,3	0,2	0,2	0,3	-0,7	0,5
Deweloperka	4,0	-0,4	-3,4	1,4	0,3	8,3	1,9	9,9	1,4	-3,1	-1,4	1,8	-1,0
Pozostałe	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	0,1
P.homes	1,3	1,8	-2,2	4,1	0,8	1,0	1,0	1,0	0,4	1,0	-0,4	1,6	1,1
Saldo PPO/PKO	0,5	4,5	-2,7	-4,0	1,3	3,1	7,1	9,3	4,7	7,0	1,5	12,3	9,5
Korekty	-16,3	-19,6	-8,3	-26,1	-11,1	-15,3	-19,5	-17,7	-17,1	-10,8	-23,0	-16,4	-17,2
Saldo finansowe	-4,0	-9,2	1,3	-16,7	-4,6	-6,3	-3,7	-4,5	-4,0	-3,2	-2,5	-9,2	-3,5
Wynik brutto	31,8	25,2	20,9	3,9	11,2	7,5	13,1	14,1	2,0	-0,1	-27,6	-60,0	-14,5
Wynik netto	24,7	20,9	15,1	8,4	10,4	3,6	9,4	13,6	2,2	0,4	-21,1	-44,6	-10,9
Marża EBITDA	11,1%	10,8%	6,6%	7,3%	7,3%	5,2%	5,1%	5,2%	3,3%	2,1%	-3,8%	-8,2%	-0,6%
Marża EBIT	9,3%	8,9%	4,8%	5,4%	4,9%	3,4%	3,5%	3,7%	1,5%	0,6%	-5,0%	-10,1%	-2,7%
Prefabrykacja	14,8%	14,6%	9,7%	13,7%	7,0%	-0,1%	5,8%	5,0%	3,6%	-1,4%	-0,9%	-18,6%	0,6%
Usługi budowlane	8,4%	10,1%	6,9%	10,7%	9,0%	8,7%	5,3%	3,2%	5,4%	4,5%	0,0%	-4,1%	-3,4%
Usługi produkcyjne	19,4%	12,7%	22,6%	-17,3%	11,2%	12,6%	8,2%	-16,0%	2,8%	2,6%	4,0%	-8,7%	6,5%
Deweloperka	19,5%	-14,8%	-97,1%	160,5%	2,2%	24,8%	11,0%	13,7%	5,0%	-25,2%	-13,0%	13,6%	-4,1%
P.homes	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	1,1%
Pozostałe	46,4%	63,0%	61,7%	50,2%	26,0%	39,2%	38,4%	162,4%	62,1%	33,3%	-25,1%	43,1%	87,2%
Marża netto	6,4%	5,4%	3,7%	2,2%	3,2%	0,9%	1,9%	2,7%	0,5%	0,1%	-4,2%	-8,8%	-2,7%
CF operacyjny	4,1	23,9	-30,7	24,9	-6,9	27,4	-4,1	112,1	-31,6	1,9	-73,0	41,1	-111,9
Dług netto	115,5	130,0	202,5	205,4	239,7	259,0	259,9	116,8	173,1	164,6	254,7	247,9	412,0
Backlog razem	972	990	1 020	1 292	1 857	1 758	1 851	1 713	1 947	1 740	2 049	1 995	2 534
Backlog budowlany	---	---	---	1 025	1 454	1 388	1 446	1 267	1 441	1 431	1 576	1 533	1 955
Backlog deweloperski	---	---	---	267	402	369	405	446	506	310	473	462	579
Produkcja tys m3	57,5	49,6	53,1	46,0	44,3	47,0	56,9	50,6	47,9	51,6	59,5	53,7	56,4
cena jedn [tys PLN/m3]	4,0	4,3	4,5	4,5	3,8	3,9	4,2	4,2	4,4	4,3	4,0	3,8	3,7

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *do 2025 P.homes ujęty w segmencie Prefabrykacji

- Komentarz do wyników na kolejnej stronie

Krzysztof Pado

PEKABEX
Komentarz BDM

- Wyniki za 1Q'26 ze stratą -2,4 mln PLN na poziomie EBITDA oraz -10,9 mln PLN na poziomie netto.
- Przy tym dodanie saldo pozostałej działalności operacyjnej na +9,5 mln PLN wspiera wyniki (nie wiemy w jakiej proporcji jest przypisany ten wynik od poszczególnych segmentów).
- W 1Q'26 wynik operacyjny segmentu usług budowlanych -5 mln PLN, w segmencie prefabrykacji +1 mln PLN zysłu. Ujemny poziom wyniku nieprzypisanego: -17 mln PLN. Pozostałe segmenty w okolicy „zera”.
- Bardzo słaby cash flow operacyjny” -112 mln PLN (z tego zapasy: -48 mln PLN).
- Dług netto wzrósł do poziomu 412,0 mln PLN (łącznie z zobowiązaniem inwestycyjnym 12,4 mln PLN – opcja zapłaty za udziały G+M).
- Już na koniec 2025 roku nie zostały spełnione kowenanty. Spółka uzyskała od wszystkich banków wymagane dokumenty odstępowstwa związane z naruszeniami.
- Backlog na poziomie 2,53 mld PLN (1,96 mld PLN po odjęciu segmentu deweloperskiego). W 2026 roku do realizacji jest jeszcze 1,4 mld PLN w obszarze prefabrykacji i GW (rok temu analogicznie było to 1,1 mld PLN).
- Backlog wzrósł vs 4Q'25 o +539 mln PLN. Gdyby ująć przerób zanotowany w 1Q'26 a z drugiej strony wzrost backlogu dotyczącego dewelopera (+116 mln PLN vs 4Q'25) spółka musiała pozyskać ok 800 mln PLN nowych kontraktów w 1Q'26. Tymczasem w sprawozdaniu informuje tylko o dwóch istotnych umowach na łącznie ok 100 mln PLN. Temat był podnoszony już na ostatniej konferencji wynikowej – zdaniem zarządu w backlogu są ujęte listy intencyjne na nowe kontrakty w Niemczech. W SF spółka podaje, że portfel zamówień (backlog) zawiera zagregowaną wartość kontraktów podpisanych przez grupę do dnia 31 marca 2026 roku
- Zdaniem zarządu wyniki w 1Q'26 pozostawały nadal pod istotną presją słabego otoczenia rynkowego w Polsce, Szwecji i Niemczech, silnej konkurencji cenowej oraz ograniczonej rentowności projektów. Kluczowy negatywny wpływ miały spadek średnich cen sprzedaży w prefabrykacji, niewykorzystanie mocy produkcyjnych, trudna sytuacja niemieckiej spółki FTO.
- Grupa oczekuje, że wpływ planu transformacji (prezentowany przy okazji wyników za 2025 rok) na wyniki finansowe będzie stopniowo wpływał na wyniki w kolejnych kwartałach 2026 roku

Krzysztof Pado

BIOMAXIMA

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'26.

Wyniki 1Q'26 [mln PLN]

	1Q25	1Q26	r/r	1Q26P BDM	różnica
Przychody ze sprzedaży	15,3	14,1	-7,6%	16,8	-15,9%
EBITDA	1,8	1,5	-17,8%	1,6	-8,5%
EBIT	0,9	0,5	-41,5%	0,6	-13,2%
Zysk brutto	0,7	0,4	-42,4%	0,4	-10,6%
Zysk netto	0,6	0,3	-44,3%	0,4	-8,1%
Marża EBITDA	11,9%	10,6%		9,8%	
Marża EBIT	6,1%	3,8%		3,7%	
Marża zysku netto	3,9%	2,3%		2,1%	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

W 1Q'26 przychody wyniosły 14,1 mln PLN (-7,6% r/r), wobec 16,8 mln PLN ocz. W 1Q'26 spółka odnotowała ograniczenie popytu w obszarze publicznej służby zdrowia w związku z problemami finansowymi NFZ. Sprzedaż eksportowa z kolei wzrosła +14% r/r, stanowiąc ok. 41% sprzedaży grupy. Zgodnie z naszymi założeniami, ok. 65% sprzedaży stanowiły produkty własne. W 1Q'25 stanowiły one niespełna 51% przychodów, co oznacza znaczącą poprawę struktury r/r. Pozytywnie oceniamy dywersyfikację odbiorców – w 1Q'26 czterech największych klientów odpowiadało za 18,3% przychodów grupy, wobec 25,5% w 1Q'25.

Sprzedaż pasków MIC w 1Q'26 wyniosła ok. 0,5 mln PLN. Spółka realizuje sprzedaż tego asortymentu do dystrybutorów w 10 krajach oraz do 8 odbiorców w Polsce. Testy te zostały wprowadzone do sprzedaży w 2H'25. Spółka kontynuuje rozwój sieci dystrybucyjnej tych produktów. Trwają procesy rejestracyjne w Turcji, Ukrainie, Azerbejdżanie i Sri Lance, a w ostatnim czasie uzyskano rejestrację w Australii i Kuwejcie.

Przychody ze sprzedaży w omawianym okresie okazały się o -15,9% niższe od naszych oczekiwań, jednak dzięki mniejszej skali wzrostu kosztów, spółka delikatnie zwiększyła rentowność, co przyczyniło się do osiągnięcia wyników zbliżonych do naszych oczekiwań. Podkreślamy, że część kosztów operacyjnych związana jest nadal z przygotowaniem organizacji do dalszego skalowania sprzedaży nowego asortymentu.

Na przepływy pieniężne negatywnie wpłynął wzrost należności oraz zapasów, związany ze zwiększonym poziomem wyrobów własnych i zaopatrzeniem w aparaty diagnostyczne, które zostały zakupione pod spodziewane zamówienia.

W ocenie spółki konflikt zbrojny na Bliskim Wschodzie może mieć wpływ na przychody osiągnięte w handlu z krajami z tamtego regionu, jeżeli ich gospodarki nadal będą odczuwały negatywne skutki wojny. Przedłużająca się wojna może w dłuższej perspektywie spowodować wzrost kosztów importu.

Anna Tobiasz

WIRTUALNA POLSKA [TOP20 BDM]

Spółka w dniu 2026-05-30 opublikowała wyniki za Q1 2026.

Ostatnia rekomendacja BDM (2025-12-12): KUPUJ z ceną docelową 76,5 PLN/akcję

Wstępne wyniki WP w Q1 2026 ujęcie PRO FORMA [PLN m]

	Q1 25	Q1 26	y/y	Q1 25 LTM	Q1 26 LTM	y/y
Przychody	550,3	555,2	0,9%	2 284,1	2 372,9	3,9%
Reklama i Subskrypcje	155,0	162,6	4,9%	683,2	681,7	-0,2%
Turystyka	329,9	320,6	-2,8%	1 351,4	1 382,7	2,3%
Finanse konsumenckie	56,2	57,0	1,4%	203,1	247,5	21,9%
adj. EBITDA	126,0	98,3	-22,0%	633,6	587,9	-7,2%
Reklama i Subskrypcje	53,3	45,7	-14,3%	271,8	221,5	-18,5%
Turystyka	63,6	42,4	-33,4%	326,8	324,8	-0,6%
Finanse konsumenckie	8,4	8,8	5,5%	32,5	35,2	8,5%
adj. EBITDA margin	22,9%	18,0%	-4,9 pkt%	27,7%	24,8%	-2,9 pkt%
Reklama i Subskrypcje	34,4%	27,6%	-6,8 pkt%	39,8%	32,4%	-7,4 pkt%
Turystyka	19,3%	13,4%	-5,9 pkt%	24,2%	23,6%	-0,6 pkt%
Finanse konsumenckie	14,9%	16,2%	1,3 pkt%	16,0%	14,4%	-1,6 pkt%

Wyniki szacunkowe Pro Forma obejmują dane Invia Group (tak jakby została przejęta od stycznia 2025 roku). Jednocześnie, dane szacunkowe od Q1 2025 nie ujmują rezultatów Invia Flights Germany (Fluege.de), które w Q1 2026 będą ujmowane jako wyniki działalności zaniechanej.

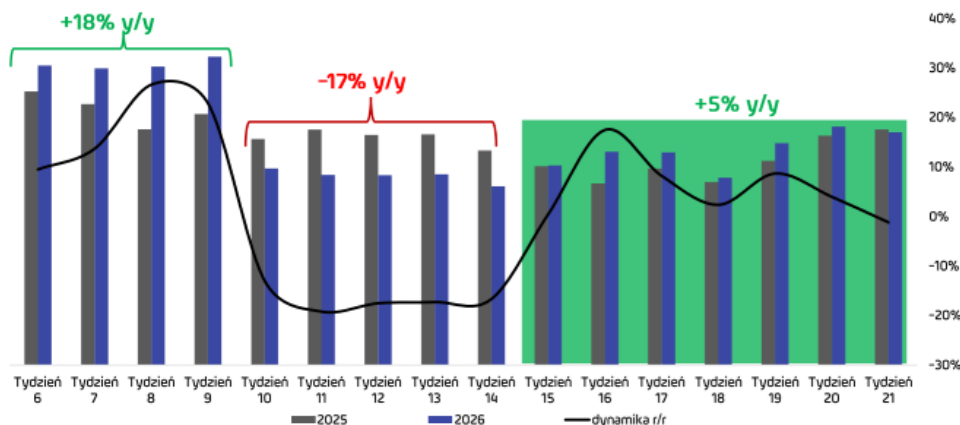
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wstępne wyniki WP 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 gotówkowe	372,0	555,2	49,3%	1 590,5	2 396,9	50,7%	554,9	100%
Reklama i subskrypcje	155,0	162,6	4,9%	683,2	681,7	-0,2%	159,6	102%
Turystyka	147,8	320,6	117,0%	617,2	1 395,3	126,1%	323,6	99%
Finanse konsumenckie	56,2	57,0	1,4%	203,1	247,5	21,9%	58,4	98%
adj. EBITDA*	85,8	98,3	14,6%	469,7	586,7	24,9%	99,7	99%
Reklama i subskrypcje	53,3	45,7	-14,3%	271,8	221,5	-18,5%	47,7	96%
Turystyka	23,4	42,4	81,2%	162,9	323,5	98,6%	42,5	100%
Finanse konsumenckie	8,4	8,8	5,5%	32,5	35,2	8,5%	8,7	101%
EBITDA	79,3	90,3	13,8%	436,8	382,0	-12,6%	95,7	94%
Amortyzacja	44,6	71,5	60,5%	165,2	271,5	64,3%	67,3	106%
EBIT	34,7	18,8	-46,0%	271,6	110,5	-59,3%	28,4	66%
Saldo finansowe	-13,5	-32,2	---	-56,9	-117,0	---	-34,0	95%
Wynik brutto	23,2	-14,9	---	216,3	-8,5	---	-4,7	321%
Wynik netto	12,4	-15,5	---	159,3	-50,0	---	-10,2	152%
wynik przypisany akcjonariuszom	10,0	-18,6	---	149,2	-62,8	---	-13,2	141%
EBITDA skor. marża %	23,1%	17,7%	-5,4 pkt%	29,5%	24,5%	-5,1 pkt%	18,0%	
Reklama i subskrypcje	34,4%	28,1%	-6,3 pkt%	39,8%	32,5%	-7,3 pkt%	29,9%	
Turystyka	15,8%	13,2%	-2,6 pkt%	26,4%	23,2%	-3,2 pkt%	13,1%	
Finanse konsumenckie	14,9%	15,5%	0,6 pkt%	16,0%	14,2%	-1,7 pkt%	14,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wartość sprzedanych wycieczek (Total Transaction Value - TTV) obszaru sprzedaży zagranicznych pakietów turystycznych (ujęcie wg tygodni)



Źródło: spółka

Komentarz BDM:

Spółka już wcześniej opublikowała wstępne wyniki. Zaprezentowane pełne dane za Q1 2026 oceniamy neutralnie. Skor. EBITDA w minionym kwartale okazała się o blisko 2% niższa od naszych wcześniejszych prognoz. Odczyt skor. EBITDA za Q1 2026 (pro forma) spadł o 22% r/r, do 98,3 mln PLN. W ujęciu nominalnym skor. EBITDA była niższa r/r o blisko 28 mln PLN, z czego spadek w segmencie turystyki wyniósł 21,2 mln PLN, natomiast w segmencie reklamy i subskrypcji ok. 7,6 mln PLN.

Dane segmentowe wskazują, że skor. EBITDA w obszarze turystyki w Q1 2026 była niższa o 33,5% r/r (pro forma). Po wynikach za Q1 2026 skor. EBITDA LTM w segmencie turystyka (bez Fluege) wynosi blisko 325 mln PLN, co oznacza spadek o 1% r/r (pro forma). Kluczowy wpływ na pogorszenie wyników segmentu miał istotny spadek sprzedaży zagranicznych pakietów turystycznych do Turcji i Egiptu, obserwowany od marca po intensyfikacji konfliktu zbrojnego na Bliskim Wschodzie. Spółka zwróciła uwagę na znaczenie Turcji i Egiptu, które odpowiadają za ok. 40–50% sprzedaży w obszarze turystyki zagranicznej. Zdaniem zarządu wyniki segmentu turystyka w Q2 2026 „pozostają obciążone podwyższonym poziomem niepewności, wynikającym przede wszystkim z sytuacji geopolitycznej na Bliskim Wschodzie oraz jej wpływu na sprzedaż pakietów turystycznych, w szczególności do Turcji i Egiptu”. Jednocześnie od połowy kwietnia odnotowano wyraźne ożywienie sprzedaży. W prezentacji podano, że na dzień publikacji Zarząd oczekuje, iż dynamika przychodów r/r oraz skor. EBITDA w Q2 2026 będą zbliżone do poziomów odnotowanych w Q1 2026. Przypominamy, że segment turystyczny charakteryzuje się wysoką sezonowością, a kluczowe znaczenie dla raportowanych przychodów i EBITDA ma okres Q3 roku kalendarzowego (historycznie łącznie Q1 i Q2 były poniżej odczytów Q3).

W Q1 2026 segment reklamy i subskrypcji odnotował spadek skor. EBITDA o 14,3% r/r. Dla porównania, w Q3 i Q4 2025 spadki wyniosły odpowiednio 22,4% oraz 28,8% r/r. Po wynikach za Q1 2026 skor. EBITDA LTM w segmencie reklamy i subskrypcji wynosi 221,5 mln PLN, co oznacza spadek o 18,5% r/r. Wykazany wzrost przychodów segmentu o blisko 5% r/r był najwyższą dynamiką od Q4 2024, kiedy przychody zwiększyły się o 5,9% r/r. W komentarzu do wyników spółka podkreśliła odbicie przychodów reklamowych oraz dalszą poprawę sprzedaży subskrypcji. Jednocześnie segment kontynuował inwestycje w kontent oraz rozwój produktów, co przełożyło się na wzrost kosztów operacyjnych r/r. W Q2 2026 spółka oczekuje utrzymania dynamiki przychodów segmentu na poziomie zbliżonym do obserwowanego w Q1 2026. Jednocześnie po stronie kosztowej nadal widoczny będzie wpływ kontynuowanych inwestycji w rozwój oferty i produktów

łącznie w Q1 2026 odczyt adj. EBITDA uwzględniał korekty o wartości 8,1 mln PLN. Wśród najistotniejszych pozycji spółka wykazała koszty związane z działaniami w obszarze fuzji i przejęć, w tym z podpisaniem umowy sprzedaży Fluege.de (blisko 4 mln PLN), a także koszty restrukturyzacji zatrudnienia w segmencie turystyka (jednorazowe koszty odpraw powinny przełożyć się na oszczędności kosztowe w kolejnych okresach).

W minionym kwartale amortyzacja wzrosła do 71,5 mln PLN wobec 67,5 mln PLN w Q4 2025. Szacujemy, że amortyzacja PPA odpowiadała za blisko 20 mln PLN tej wartości.

Wyniki Invia Flights (Fluege.de) zostały zakwalifikowane jako działalność zaniechana. W dniu 2026-05-29 spółka opublikowała raport bieżący informujący o finalizacji transakcji sprzedaży 100% udziałów w Invia Flights. W ramach transakcji spółka otrzymała 45,5 mln EUR z tytułu sprzedaży udziałów.

Dług netto na koniec Q1 2026 wyniósł 1,43 mld PLN, co odpowiada wskaźnikowi dług netto/adj. EBITDA na poziomie 2,5x. Po uwzględnieniu wpływów ze sprzedaży Invia Flights wskaźnik ten obniżyłby się do 2,2x.

Maciej Bobrowski

UNIBEP

Spółka podała finalne wyniki za 1Q'26 w piątek przed sesją

Wyniki za 1Q'2026 [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	zmiana r/r	1Q'26W	odchyl.	1Q'26P BDM	odchyl.
Przychody	429,8	329,0	-23,5%	329,0	0,0%	336,0	-2,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	30,0	30,3	0,8%	30,3	0,0%	33,9	-10,6%
Zysk na sprzedaży	3,6	1,4	-61,0%	---	---	3,2	-55,5%
PPO/PKO	0,7	-0,5	---	---	---	0,0	---
EBITDA	12,2	9,1	-25,3%	---	---	11,2	-18,7%
EBIT	4,4	0,9	-80,2%	0,9	0,0%	3,2	-72,8%
Wynik brutto	-4,4	-6,8	---	---	---	-4,5	---
Wynik netto przed wyłączeniami	-4,0	-5,0	---	-5,0	---	-3,6	---
Wynik netto	-5,6	-5,5	---	-5,5	---	-3,6	---
Marża brutto ze sprzedaży	7,0%	9,2%		9,2%		10,1%	
Marża EBITDA	2,8%	2,8%		---		3,3%	
Marża EBIT	1,0%	0,3%		0,3%		0,9%	
Marża zysku netto	-1,3%	-1,7%		-1,7%		-1,1%	

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	523,7	711,9	597,7	596,5	455,9	703,5	666,4	781,1	429,8	605,7	579,4	743,5	329,0
ogólne	259,2	317,4	291,2	280,0	259,6	282,2	254,0	304,1	182,2	216,9	189,0	211,7	129,7
infrastruktura	41,6	96,4	113,9	99,8	56,0	169,5	197,5	244,2	87,3	222,5	234,1	253,6	77,1
deweloperka	73,6	124,0	12,2	106,0	33,9	106,9	103,3	54,9	62,8	28,1	32,0	101,2	30,1
budownictwo modułowe	64,4	60,1	44,5	53,9	48,4	39,9	36,8	43,2	27,5	42,1	54,7	67,2	53,0
budownictwo energetyczne	108,7	149,0	172,4	84,4	79,0	113,7	86,7	153,8	85,3	111,6	86,6	121,9	63,2
korekty	-23,9	-34,9	-36,5	-27,6	-21,1	-8,8	-11,9	-19,1	-15,2	-15,4	-17,0	-12,1	-14,1
Zysk brutto ze sprzedaży	29,3	29,9	-12,9	-84,1	16,3	41,7	66,6	52,0	30,0	51,7	64,0	83,8	30,3
ogólne	10,5	-1,4	-4,3	-17,8	8,8	8,3	16,5	30,3	12,1	21,6	22,0	17,4	10,2
infrastruktura	-1,2	4,1	2,2	-10,3	2,4	14,9	15,7	17,9	0,6	9,7	22,5	27,4	12,4
deweloperka	21,2	28,2	2,0	30,9	7,8	36,7	30,5	16,5	15,8	6,7	7,2	21,8	5,5
budownictwo modułowe	-4,4	-4,7	-9,5	-5,4	2,8	1,2	2,2	-0,8	-1,8	1,7	5,5	7,5	0,0
budownictwo energetyczne	6,0	8,3	1,6	-80,7	-4,0	-19,2	-0,3	-9,7	7,2	11,4	9,2	11,2	4,4
korekty	-2,8	-4,6	-5,0	-0,8	-1,5	-0,2	2,0	-2,1	-3,9	0,6	-2,3	-1,6	-2,2
SG&A	16,3	16,6	16,5	37,4	24,0	23,1	25,2	36,6	26,4	27,2	33,2	44,5	28,9
Wynik na sprzedaży	13,0	13,3	-29,4	-121,6	-7,7	18,6	41,4	15,4	3,6	24,4	30,8	39,3	1,4
Saldo PPO/PKO	-0,1	1,6	0,6	-15,1	106,6	2,7	-2,5	-5,9	0,7	7,0	-0,6	7,3	-0,5
EBITDA	19,7	21,9	-21,6	-129,4	105,8	28,7	46,9	17,4	12,2	39,3	38,0	54,6	9,1
EBIT	12,9	14,8	-28,8	-136,7	99,0	21,3	38,9	9,5	4,4	31,4	30,2	46,6	0,9
Wynik brutto	6,5	4,9	-33,1	-155,7	93,0	12,9	25,5	3,3	-4,4	17,3	18,4	36,3	-6,8
Wynik netto (razem)	4,4	4,7	-26,5	-139,0	76,3	10,2	19,5	1,6	-4,0	10,5	15,9	26,8	-5,0
Wynik netto (dla akcj. jedn. dom.)	4,3	-8,0	-26,8	-135,4	38,2	1,4	6,8	-1,6	-5,6	6,0	14,8	26,1	-5,5
CFO	-52,5	17,2	14,2	178,2	-170,3	46,7	-84,5	125,4	-152,6	84,7	199,3	204,5	-205,5
Dług netto	168,9	177,9	182,2	16,6	192,8	152,1	253,6	132,7	288,3	221,8	57,4	-135,2	70,9
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,6%	4,2%	-2,2%	-14,1%	3,6%	5,9%	10,0%	6,7%	7,0%	8,5%	11,0%	11,3%	9,2%
ogólne	4,1%	-0,4%	-1,5%	-6,4%	3,4%	2,9%	6,5%	10,0%	6,6%	10,0%	11,6%	8,2%	7,9%
infrastruktura	-2,9%	4,3%	1,9%	-10,3%	4,3%	8,8%	8,0%	7,3%	0,7%	4,4%	9,6%	10,8%	16,0%
deweloperka	28,8%	22,7%	16,7%	29,1%	23,0%	34,3%	29,5%	30,0%	25,2%	24,0%	22,3%	21,6%	18,2%
budownictwo modułowe	-6,8%	-7,8%	-21,4%	-10,0%	5,7%	3,0%	5,9%	-1,9%	-6,5%	4,1%	10,1%	11,1%	0,0%
budownictwo energetyczne	5,5%	5,6%	1,0%	-95,7%	-5,1%	-16,9%	-0,3%	-6,3%	8,4%	10,2%	10,6%	9,2%	7,0%
korekty	11,5%	13,2%	13,6%	2,9%	7,0%	2,0%	-16,3%	10,9%	25,9%	-3,6%	13,8%	12,8%	15,7%
SG&A/przychody	3,1%	2,3%	2,8%	6,3%	5,3%	3,3%	3,8%	4,7%	6,1%	4,5%	5,7%	6,0%	8,8%
Marża EBITDA	3,8%	3,1%	-3,6%	-21,7%	23,2%	4,1%	7,0%	2,2%	2,8%	6,5%	6,6%	7,3%	2,8%
Marża EBIT	2,5%	2,1%	-4,8%	-22,9%	21,7%	3,0%	5,8%	1,2%	1,0%	5,2%	5,2%	6,3%	0,3%
Marża zysku netto	0,8%	-1,1%	-4,5%	-22,7%	8,4%	0,2%	1,0%	-0,2%	-1,3%	1,0%	2,6%	3,5%	-1,7%
Backlog	3 518	3 512	3 455	3 647	3 891	3 741	3 498	3 083	3 023	3 503	4 134	4 000	3 682
Sprzedaż lokali	107	91	111	114	89	64	18	60	50	60	92	94	71
Przekazania lokali	144	288	9	143	42	159	185	105	58	39	58	148	51

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki finalne zgodne z szacunkami. Sezonowo słaby CF operacyjny (-206 mln PLN). Wysoka marża w infrastrukturze (finalne rozliczenie kontraktów – spółka kończyła m.in. kontrakt na granicy z Białorusią), zerowa marża w modułach, lepsza r/r marża w bud. ogólnym, nieco słabsza w energetycznym.

Krzysztof Pado

PCC ROKITA

Podsumowanie czatu wynikowego po 1Q'26

Wyniki

-wyniki 1Q'26 odzwierciedlają utrzymujące się wymagające warunki rynkowe, w tym ograniczony popyt i presję kosztową

Chloropochodne

-na wyniki negatywnie wpłynęły niższe ceny kluczowych produktów, takich jak ług sodowy i soda kaustyczna

-w 1Q'26 ogólnie słabszy popyt w Europie oraz wyższe ceny energii

-potencjalna poprawa wyników w dużej mierze będzie zależeć od odbudowy popytu na rynku europejskim, obecnie rynek pozostaje na dal relatywnie nasycony

-w 2Q'26 zostanie wypłacona zaliczka z tytułu rekompensat energetycznych

-w 2Q'26 notowania kontraktowe na ług sodowy wzrosły o 15-20% q/q

Poliiole

-otoczenie rynkowe pozostaje wymagające, szczególnie w Europie, gdzie popyt utrzymuje się na ograniczonym poziomie, a konkurencja – zwłaszcza ze strony producentów azjatyckich – jest intensywna

-presja z importu z Azji nadal jest istotna, ale na rynek pozytywnie wpłynęła od kwietnia decyzja Chin o całkowitym zniesieniu 13% stawki zwrotu podatku VAT

-aktualnie notowania polioli według danych dostępnych na rynku rosną

Perspektywy

-spółka dostrzega pierwsze oznaki poprawy otoczenia rynkowego, choć są mocno ograniczone i zróżnicowane segmentowo

-w ocenie spółki są to raczej wczesne sygnały stabilizacji niż pełnoprawne ożywienie koniunktury

-lekki wzrost popytu widoczny jest w poliuretanach

-rynek chloropochodnych nadal funkcjonuje w wymagających warunkach.

Konflikt na Bliskim Wschodzie

-zarząd nie chce „odnosić do tej sprawy w kontekście negatywnego czy pozytywnego wpływu”

-zniszczone instalacje w regionie będą potrzebowały lat, aby powrócić do stanu sprzed wojny

-konflikt spowodował znaczące wahania kluczowych surowców ropopochodnych dla spółki, a jednocześnie obserwowana jest obniżona ich dostępność na rynku.

Krzysztof Pado

DIAGNOSTYKA [TOP20 BDM]

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'26 (29.05.2026)

- oba aktywne programy profilaktyczne idą dobrze; w programie profilaktyki raka szyjki macicy liczba pacjentów wzrasta +30% m/m;

- spółka jest w końcowej fazie inwestycji w laboratorium histopatologiczne w Gliwicach; zakończyła proces zakupu nieruchomości w Gdyni i przygotowuje dokumentację; w 2027 r. ma być oddane nowoczesne laboratorium w centrum Gdyni;

- spółka jest w trakcie wdrażania centralnej rejestracji; kończy wdrożenie w pierwszym makroregionie; zakończenie wdrożenia systemu chmurowego planowane na 2H'26;

- od początku roku spółka wdraża systemu SAP; obejmuje to zarówno system podstawowy do zamówień, jak i system do obiegu;

- spółka ogranicza akwizycje w diagnostyce obrazowej ze względu na niejasną politykę finansowania NFZ; w 1Q'26;

- wzrost wolumenów badań +1,2%, głównie w diagnostyce laboratoryjnej; w styczniu i lutym niższa liczba wykonywanych badań, marzec wrócił do wartości porównywalnych r/r;

- w 1Q'26 dynamika średniej ceny jest niższa ze względu na niższą inflację i większy udział klientów B2B w sprzedaży;

- spółka liczy, że uda się zmniejszyć wpływ regulacji przez zwiększenie synergii i efektywności w diagnostyce obrazowej;

- w lipcu'26 nastąpi wzrost minimalnych wynagrodzeń personelu medycznego; spółka szacuje ten wpływ na ok. 9% r/r, wobec 13% rok wcześniej;

- spółka podtrzymuje założenia na 2026 r.;

Q&A:

- w kolejnych kwartałach dynamiki wolumenów powinny być lepsze; w całym 2026 r. spółka zakłada niskie/średnie jednocyfrowe wzrosty r/r; kwiecień'25 nadal z efektem wyższej bazy, był to ostatni miesiąc programu Profilaktyka 40+;

- spółka przygląda się rynkowi i chce wprowadzić podwyżki cen badań w lipcu'26; na pewno ceny będą rosły mniej niż w 2025 r., ale bardziej niż Q1'26/Q4'25;

- spółka planuje rozszerzenie działań profilaktycznych longevity, które rozpoczną się razem z wydaniem kolejnej wersji aplikacji w 4Q'26; od 2027 r. wolumeny w B2C powinny wzrastać; z projektem Profilaktyka+ powinna zwiększyć się liczba badań profilaktycznych w Polsce i udział w rynku B2C;

- spółka cały czas pracuje i stabilizuje system SAP; można spodziewać się dalszych nakładów w kolejnych okresach, ale nie powinny być istotne;

- trudno teraz wycenić biznesy oparte w dużym stopniu o finansowanie NFZ;

- ceny B2C i refundacja w diagnostyce obrazowej były bardzo zbliżone do siebie, w najbliższym czasie zobaczymy jak rynek będzie reagował, możliwe, że ceny wzrosną, ale niekoniecznie; działania spółki w tym obszarze skupiają się na rynku fee for service, usprawnieniach infolinii, czy redukcji kosztów;

- spółka aktualnie nie rozważa wprowadzenia do oferty nowych badań obrazowych;

- sieć laboratoriów zwiększa się powoli (kilkanaście kwartalnie), spółka bardziej kładzie teraz nacisk na upgrade istniejących, unowocześnianie wystroju itp.;

- aplikacja jest traktowana priorytetowo, już ponad 0,5 mln pacjentów z niej korzysta; Profilaktometr stymuluje do dodatkowych badań, Lidia w oparciu o AI wskazuje jakie dalsze badania można zrobić; spółka widzi zwiększenie ilości badań domawianych i pozytywnie ocenia rozwój tych narzędzi;

- laboratorium LuxMed raczej nie będzie otwarte do końca roku, ale nie ma oficjalnej informacji ze strony LuxMed; współpraca z Enel-Med zakończyła się w okolicy połowy maja, więc będzie to widoczne w wynikach 2H'26.

Anna Tobiasz

VOXEL

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'26 (29.05.2026)

- wyceny TK spadły o ok. 4% r/r, natomiast przychody wzrosły tak samo jak wolumeny +1% r/r, dzięki zmianie w strukturze badań (więcej badań wyżej wycenianych);
- zmiana w klasyfikacji badań PET i SPECT – dla porównywalności lepiej czytać je zbiorczo;
- w 1Q'26 spółka zakupiła budynek w Krakowie, być może przeniesie pracownię ze szpitala do swojego budynku;
- w 1Q'26 nie pojawiły się płatności z tytułu nadwykonań, spółka czeka na ich rozliczenie; spowodowało to wzrost należności handlowych;
- w Pro-Scan i Supramed trwa proces reorganizacji pracowni; jego zwieńczeniem będzie połączenie z tymi spółkami;
- poprawa EBITDA w każdym segmencie;
- spółka ocenia, że dzięki dywersyfikacji przychodów jest w dużym stopniu odporna na zmiany finansowania nadwykonań przez NFZ; chce konwertować badania na komercyjne i prywatne;
- Voxel pracuje nad optymalizacją wolumenów badań wykonywanych w ramach nadwykonań;
- spółka ograniczyła prace w wieczorami i w weekendy;
- w 2026 r. spółka oczekuje stabilizacji wolumenów kluczowych badań r/r; od 3Q'26 oczekiwany wzrost wyceny badań refundowanych, wraz ze wzrostem minimalnych wynagrodzeń w zawodach medycznych; zwiększyć się mają wolumeny badań PET;
- wzrost backlogu Alterisa do 150 mln PLN w 2026 r. (poprzednio 120 mln PLN);
- Alteris wygrał przetarg na platformę PUI, która ma spinać ok. 200 szpitali; decyzja była oprotestowana przez konkurenta, ale ostatecznie Alteris będzie realizował ten projekt, warty 25 mln PLN; platforma zostanie dostarczona przez Radpoint;
- do końca 2Q'26 spółka planuje zakończyć prace związane z budową cyklotronu;
- spółka wymieniła sprzęt w Brzesku, remontuje nową lokalizację w Bydgoszczy, prawdopodobnie dokończy tam urządzenie MR i TK; otwarte zostały nowe pracownie – 2 MR i 1 TK;
- w planach jest zakup budynku w Bytomiu, wymiana sprzętu w Bielsku, nowe pracownie MR i TK w Czeladzi;

Q&A:

- rentowność w IT i infrastruktura będzie zależeć od mixu projektów; spółka oczekuje, że ten rok będzie dość dobry w tym segmencie;
- spółka jeszcze nie deklaruje jak mocno ograniczy nadwykonania; będzie to zależeć od zachowań pacjentów i liczby badań prywatnych;
- nierozliczone przez NFZ nadwykonania to ok. 18 mln PLN w Voxelu i 2 mln PLN w Exirze;
- w kwietniu nie było ograniczeń badań, spółka utrzymała kolejki, które były wcześniej umówione;
- ceny badań prywatnych i refundowanych są na podobnym poziomie;
- spółka nie planuje podwyżek dla radiologów w tym roku;
- 2Q'26 w diagnostyce może być trudny, bo w kwietniu mogło pojawić się więcej nadwykonań;
- szpitale nie są zainteresowane wykonywaniem badań pacjentom ambulatoryjnym; pierwszeństwo mają pacjenci szpitalni;
- spółka jest na etapie rejestracji i odbiorów w cyklotronie, głównie przez CPA i GIF;
- PUI jest realizowane ze środków KPO, pierwotny termin był określony na koniec czerwca'26; aktualnie wydaje się to nierealne, szpitale podpisują aneksy do połowy lipca'26 i spółka spodziewa się, że ten projekt też zostanie na tyle przedłużony;
- wzrost sprzedaży radiofarmaceutyków w związku z nowym cyklotronem nie będzie istotny ze względu na proces pozyskiwania kontraktów i przenoszenia produkcji;
- w 1H'25 spółka zakupiła pracownię w Czeladzi i zamierza ją rozbudować; budżet inwestycyjny pozostaje bez zmian;
- nie ma informacji, które wskazywałyby, że nadwykonania za 2025 r. nie zostaną zapłacone, na razie była informacja o braku środków na wypłaty;
- plany limitów zazwyczaj aktualizowane są raz na rok, ale mogą być zmieniane częściej;
- większość wynagrodzeń jest zależna od wolumenów;
- spółka widzi sens dalszego trwania przeglądu opcji strategicznych.

Anna Tobiasz

PLAYWAY

Spółka podała wyniki za 1Q'26

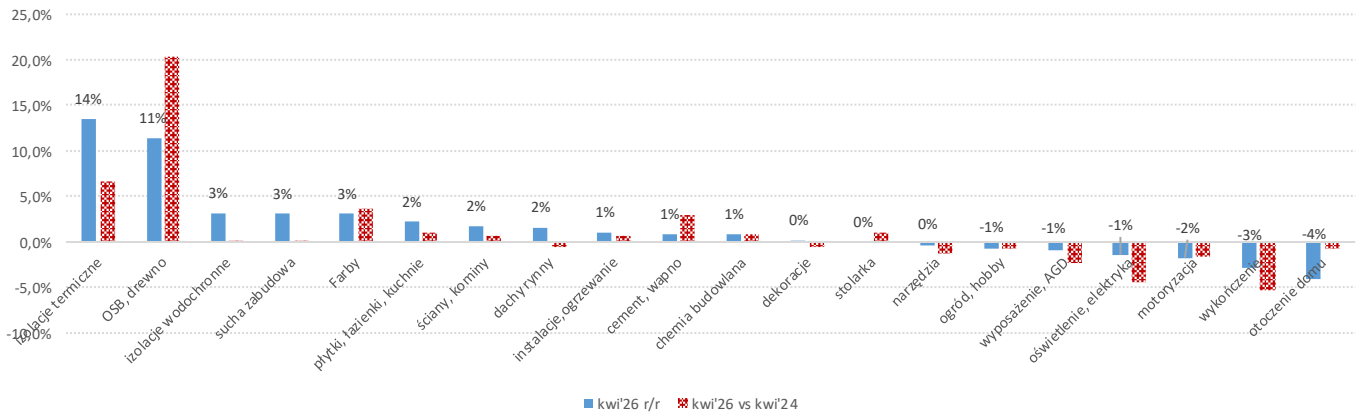
Wyniki za 1Q'26 [mln PLN]

	1Q'26	1Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	72,3	73,5	-1,6%	-3,0%
EBITDA	51,2	43,3	18,2%	17,0%
EBIT	42,3	43,0	-1,6%	-2,0%
zysk netto j.d.	35,6	34,0	4,7%	14,0%

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

MATERIAŁY BUDOWLANE

W kwietniu 2026 ogólny poziom cen materiałów budowlanych wzrósł o +2,1% r/r – podały PSB. W sprzedaży detalicznej odnotowano jedynie nieznaczny wzrost o +0,3% r/r, natomiast w handlu hurtowym ceny zwiększyły się o +4,2% r/r.

Dynamika cen materiałów budowlanych w ujęciu roczny i 2-letnim


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PSB

Krzysztof Pado

RYNEK PALIW

Szacowana wysokość podatku od nadzwyczajnych zysków od firm paliwowych za okres od marca do grudnia 2026 r. szacowana jest łącznie na 5 mld zł - podano w ocenie skutków regulacji projektu ustawy o podatku od nadzwyczajnych zysków z tytułu wytwarzania niektórych paliw ciekłych i ich obrotu osiągniętych w 2026 r.

Decyzja o ewentualnym przedłużeniu funkcjonowania pakietu CPN będzie podejmowana co dwa tygodnie - poinformował PAP Biznes resort energii. Dodaje, że dynamika sytuacji geopolitycznej jest obecnie zbyt duża, by podejmować decyzje ws. pakietu CPN na całe wakacje.

BANKI

Sejm przyjął w piątek ustawę, która ma usprawnić rozpatrywanie przez sądy tzw. spraw frankowych. Ustawa zawiera m.in. szereg zmian proceduralnych zmierzających - w założeniu jej twórców - do przyspieszenia procesów w takich sprawach.

Zgodnie z zapisami ustawy m.in. obowiązek spłacania rat przez kredytobiorcę byłby wstrzymywany z mocy prawa z chwilą doręczenia bankowi pozwu - do czasu prawomocnego zakończenia postępowania. Chodzi o to, aby rozwiązanie takie miało charakter automatyczny, czyli nie wymagało wydawania orzeczeń ani zarządzeń.

Ponadto ustawa przewiduje, że w procesie, w którym kredytobiorca dochodzi należności wynikających z nieważności umowy kredytu, bank będzie miał możliwość dochodzenia roszczenia wzajemnego na wypadek, gdyby umowa okazała się nieważna. Ustawa przedłuża termin na wytoczenie powództwa wzajemnego do momentu zakończenia postępowania w I instancji.

WP [TOP20 BDM]

Spółka zależna Wirtualnej Polski Holding - Invia Flights - zbyła na rzecz Tongcheng International Investment Singapore Pte. Ltd., 100 proc. udziałów w Invia Flights Germany GmbH - podał WP Holding w komunikacie. Całkowita wartość transakcji wyniosła 45,5 mln EUR.

RAINBOW TOURS

Skonsolidowane łączne przychody ze sprzedaży (bez wyłączeń konsolidacyjnych) za miesiąc kwiecień 2026 roku wyniosły 172,8 mln PLN (+7% r/r).

MILLENNIUM

Wojciech Haase złożył ze skutkiem na dzień 1 czerwca 2026 r. rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu nadzorującego zarządzanie ryzykiem istotnym w działalności banku

PKP CARGO

Udział PKP Cargo w rynku przewiezionych towarów według masy wzrósł po kwietniu'26 do 27,89% vs 26,56% rok temu - podał Urząd Transportu Kolejowego. Według pracy przewozowej udział w rynku PKP Cargo wyniósł po kwietniu 28,26% vs 25,57% rok wcześniej.

PZU

Agencja S&P Global Ratings podtrzymała ocenę ratingową PZU na poziomie "A-" z perspektywą pozytywną.

WITTHEN

Grupa Wittchen stawia na e-commerce i prowadzi analizę w zakresie zamknięć sklepów stacjonarnych - poinformował wiceprezes Marcin Szyguła na konferencji prasowej. Wskazał, że grupa chce mocniej rozwijać kategorię odzież i dodatki, ponieważ widzi w niej duży potencjał.

CREOTECH INSTRUMENTS / THORIUM SPACE

Creotech Instruments podpisał z Thorium Space umowę opcji, na podstawie której spółce przysługuje prawo objęcia 1,1 mln akcji, stanowiących ok. 19,99% kapitału zakładowego Thorium, poprzez objęcie i wykonanie warrantów subskrypcyjnych.

Cena emisyjna będzie równa cenie emisyjnej Thorium uzyskanej w ramach oferty publicznej poprzedzającej ubieganie się o wprowadzenie akcji Thorium do obrotu na rynku NewConnect, pomniejszonej o dyskonto w wysokości 20%, przy czym cena emisyjna nie będzie niższa niż 25 PLN i nie będzie wyższa niż 30 PLN.

PURE BIOLOGICS

multiQure chce wejść na giełdę poprzez aport do Pure Biologics i to rozwój terapii RNAi przeciwko chorobie Huntingtona będzie priorytetem dla spółki. Celem będzie również znalezienie optymalnych możliwości kontynuowania rozwoju dotychczasowych projektów Pure Biologics – poinformował Tomasz Nocuń, szef projektu multiQure.

ECHO

Zarząd Echo Investment zamierza poprzeć wniosek akcjonariusza skierowany do WZ dotyczący zwiększenia wypłaty dywidendy o 0,40 PLN na akcję. Spółka zdecydowała również o wcześniejszym całkowitym wykupie obligacji serii 1I/2022 o wartości nominalnej 180 mln PLN.

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Mostostal Zabrze planuje skup do 2,4 mln akcji własnych po cenie 11,50 PLN za akcję. Łączna kwota, za którą spółka będzie nabywała akcje własne wraz z kosztami ich nabycia nie przekroczy 27,62 mln PLN. Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się 8 czerwca, a zakończenie 19 czerwca. Przewidywany dzień nabycia akcji własnych przez spółkę to 26 czerwca 2026 r.

SONEL

Akcjonariusze Sonela zdecydowali, by z zysku netto za 2025 rok przeznaczyć na dywidendę 0,7 PLN na jedną akcję.

EKOPOŁ

Ekopol Górnośląski Holding planuje przeznaczyć na wypłatę dywidendy 0,24 PLN na akcję zwykłą i 0,36 PLN na akcję uprzywilejowaną.

MERCATOR

Mercator Medical rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy na poziomie 0,67 PLN na akcję.

7FIT

Zarząd 7Fit rekomenduje wypłatę 0,31 PLN dywidendy na akcję.

HORTICO

Zarząd Hortico rekomenduje wypłatę dywidendy 0,29 PLN na akcję.

BIOGENED

Biogened planuje wypłacić w formie dywidendy 0,5 PLN na akcję.

INSTAL KRAKÓW

Juroszek Holding złożył projekt uchwały zakładający wypłatę przez spółkę 2,5 PLN dywidendy na akcję.

MODIVO

Modivo planuje zysk za rok obrotowy rozpoczynający się 1 lutego 2025 r. i zakończony 31 stycznia 2026 r. przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy - poinformowała spółka w projektach uchwał na ZWZ zwołane na 25 czerwca.

GPW

Skarb Państwa, akcjonariusz GPW chce, by ZWZ spółki, zwołane na 23 czerwca, zajęło się zmianami w składzie Rady Giełdy.

VIGO PHOTONICS

Projekt Vigo Photonics pt. Detektory i zintegrowane moduły detekcyjne do zastosowań przemysłowych i medycznych przystosowane do montażu powierzchniowego został wpisany na listę projektów wybranych do dofinansowania w ramach V Priorytetu Programu Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki 2021-2027.

PCF GROUP

PCF Group miała w 1Q'26 -23,1 mln PLN straty netto wobec 3,7 mln pln straty w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W kolejnych okresach grupa zamierza koncentrować swoje działania na dalszym rozwoju współpracy w modelu work-for-hir, dalszej rewizji portfela gier realizowanych w modelu self-publishing, a w związku z zawarciem umowy inwestycyjnej z Cooldown Games LLC oraz cesją umów wydawniczych grupa zamierza ustrukturyzować i rozwijać działalność w modelu wydawnictwa gier podmiotów trzecich skupiając się przede wszystkim na bieżącej współpracy z deweloperami objętymi umowami cesji.

OT LOGISTICS

Grupa OT Logistics miała w 1Q'26 14,6 mln PLN EBITDA i -5,3 mln PLN straty netto.

COMP / ATENDE

Enigma Systemy Ochrony Informacji, spółka zależna Compu, działająca jako lider konsorcjum wraz z Atende, Siltec oraz API Smart podpisała dwie umowy z Centrum Zasobów Cyberprzestrzeni Sił Zbrojnych. łączna wartość obu umów wynosi 910,5 mln PLN netto. Każda z przedmiotowych umów obejmuje zamówienie główne oraz zamówienie objęte prawem opcji, którego uruchomienie zależy wyłącznie od decyzji zamawiającego.

Umowy te zostały zawarte w ramach programu SAFE i dotyczą dostawy modułów kontenerowych centrów danych spełniających wymagania stawiane urządzeniom przeznaczonym do bezpiecznego przechowywania danych wrażliwych i zabezpieczenia ich przed ulotem elektromagnetycznym oraz impulsem szybko narastającym oraz dostawy samochodowych centrów danych, które będą elementami niestacjonarnych centrów przetwarzania danych. Umowy przewidują dostawy wraz ze szkoleniem personelu począwszy od 2027 r. do 2030 r. oraz wsparcie gwarancyjne realizowane do 31 grudnia 2031 r.

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 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 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.