

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Atal:** Spółka spodziewa się, że liczba wydań lokali w 2026 może przekroczyć 3 tys. **[TOP20 BDM]**
- Develia:** Spółka w Q2'26 sprzedała 892 lokale (+19% r/r, +4% q/q) **[wykresy BDM; TOP20 BDM]**
- Bankowość:** UOKiK sprawdza, czy mogło dojść do ograniczenia konkurencji w sektorze bankowym
- Bank Millennium:** Bank szacuje rezerwę frankową w Q2'26 na 156 mln PLN
- Auto Partner:** Grupa miała w czerwcu 439,5 mln PLN przychodów, o 15,1% więcej r/r
- VIGO Photonics:** Spółka miała w Q2'26 34,7 mln PLN przychodów, +70,8% r/r
- 11 bit studios:** Spółka sprzedała 1 mln kopii gry „Frostpunk 2”
- Wielton:** W 1H'26 spółka zarejestrowała 1.6 tys. przyczep i naczip, o 16,3% więcej r/r
- Trakcja:** Oferta spółki za 218,4 mln PLN wybrana przez GDDKiA na wykonawcę obwodnicy Sztumu
- Scanway:** Backlog spółki przekroczył 130 mln PLN

KOMENTARZ PORANNY

Rozejm pod znakiem zapytania

Środa przyniosła kolejny dzień sporej zmienności na WIG20. Przed południem indeks wyraźnie zanurkował po wypowiedziach D. Trumpa sugerujących koniec rozejmu w konflikcie z Iranem. W kolejnych godzinach byki nadrobiły jednak prawie w całości straty. Finalnie zaliczyliśmy spadek indeksu o tylko -0,1% do 3672,5 pkt. Najmocniej zachowywał się Orlen (+4%). Najstabilniej wypadły akcje KGHM (-7%, kolejna sesja w ogonie rynku) oraz Budimex (-4%).

Na europejskich parkietach nastroje były słabe. Drugi dzień z rzędu negatywnie wyróżniał się DAX, który całą sesję wyraźnie tracił na wartości (-2,2% na zamknięciu). W miarę neutralną sesję zaliczyła Wall Street, gdzie tym razem pomagały spółki technologiczne. Na zamknięciu S&P500 zniżkował o -0,3%, a Nasdaq Comp wzrósł o +0,2%.

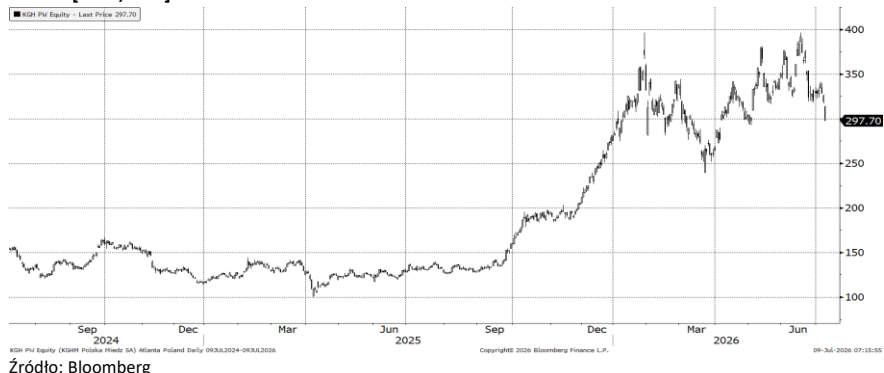
Dziś rano mamy chęć byków od odreagowania. Japoński Nikkei225 zyskuje nieco ponad +1%. Lekko rosną kontrakty na DAX i S&P500. Z informacji makro mamy dziś cotygodniowe dane z rynku pracy w USA oraz protokół z ostatniego posiedzenia ECB. Startujemy z sezonem publikacji wyników za 2Q'26 na Wall Street (dziś raport PepciCo, a w przyszłym tygodniu wysyp raportów banków).

Krzysztof Pado

WYKRES DNIA

W środę na GPW silna przecena dotknęła walory KGHM i była to kolejna słaba sesja dla spółki. Na koniec notowań kurs spadł o 6,7%, co oznaczało najniższy wynik wśród spółek wchodzących w skład indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80. W ujęciu 1M i 12M total return na walorach KGHM wyniósł odpowiednio -12,0% oraz +126,1%. W ostatnich dniach podwyższona zmienność utrzymuje się również na rynku srebra i miedzi, co wpływa na sentyment inwestycyjny wobec spółki.

KGHM [24M; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	139 058	-0,1	18,6	31,2
WIG20	3 672,5	-0,0	18,3	34,2
WIG30	4 659,4	-0,3	17,0	30,8
mWIG40	9 791,1	0,2	23,2	26,7
sWIG80	30 802,7	-0,5	5,9	10,8
NC Index	268,6	-0,4	7,8	8,4
WIG Banki	24 465	0,9	27,6	44,1
WIG Bud	10 110	-2,7	7,9	24,8
WIG Chemia	7 803	1,9	1,7	-14,5
WIG Dew	6 274	0,2	11,9	19,7
WIG Energia	4 233	-0,5	6,2	-3,3
WIG Games	16 897	-1,7	-1,3	-4,0
WIG IT	9 369	-1,3	-6,4	-9,0
WIG Media	7 392	-0,7	10,3	1,6
WIG Paliwa	17 391	3,5	54,4	85,2
WIG Spoż	3 196	-1,1	8,8	6,7
WIG Surowce	9 435	-6,4	6,6	115,6
WIG Odzież	11 551	-0,9	-7,7	6,9
DAX	24 897	-2,2	1,7	2,9
FTSE100	10 489	-1,7	7,5	22,2
CAC40	8 253	-2,2	3,9	9,6
BUX	140 842	-0,6	26,8	42,3
S&P500	7 483	-0,3	10,0	21,6
DJIA	52 348	-1,1	9,9	20,3
Nasdaq Comp	25 871	0,2	11,7	27,5
Bovespa	170 653	-0,8	5,9	22,5
Nikkei225	67 909	-2,1	33,9	71,3
Shanghai Comp.	3 952	-0,5	1,0	16,2
S&P/ASX 200	8 739	-0,2	3,0	6,6
EUR/PLN	4,3080	0,0	-2,1	-1,5
USD/PLN	3,7700	0,1	-4,8	-4,0
CHF/PLN	4,6715	-0,1	-3,0	-2,4
EUR/USD	1,1427	0,1	-2,7	-2,5
USD/JPY	162,43	0,1	-3,5	-9,9

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
BRS	5,23	7,1	KGH	297,70	-6,7
CAR	862,00	5,5	PXM	6,70	-5,0
CRI	849,00	4,6	LBW	11,96	-3,9
TXT	49,50	4,2	ATR	60,60	-3,8
PKN	139,96	3,5	BDX	702,00	-3,7
ICE	79,90	3,2	RBW	137,00	-3,7
TOR	72,20	3,1	HUG	21,20	-3,6
LWB	20,80	3,0	ARL	21,50	-3,6
ATT	19,32	2,8	TEN	91,00	-3,5
ARH	53,80	2,3	CIG	2,40	-3,2
XTB	124,00	2,1	CPS	15,45	-3,2
DOM	255,00	2,0	ALL	15,00	-3,1
VGO	550,00	1,9	SCP	122,00	-3,0
APR	26,50	1,5	RVU	14,80	-2,9
ING	463,80	1,5	CBF	188,80	-2,8
DAD	75,30	1,5	AMC	47,95	-2,7
SNT	381,80	1,4	AGO	8,64	-2,7
ALR	136,00	1,4	BLO	24,15	-2,4
MRC	51,70	1,4	BMC	15,70	-2,3
PEO	235,00	1,3	ACP	177,20	-2,3

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	39,7	0,8	15,3	48,3	23,4	13,5	24,1
ALR	136,0	1,4	7,6	18,1	28,6	45,6	238,7
BDX	702,0	-3,7	4,4	2,9	9,0	37,3	120,1
CDR	234,5	-1,3	3,3	-7,2	-0,2	-14,4	63,5
DNP	27,8	0,8	-5,8	-18,3	-32,9	-47,2	-39,1
EBP	667,4	-0,1	9,4	12,9	28,1	40,4	137,0
KGH	297,7	-6,7	-12,0	-1,8	6,7	126,1	171,6
KRU	417,6	0,0	4,9	-7,9	-11,9	12,5	20,7
KTY	1 189,0	-1,7	-1,5	12,1	23,2	39,2	125,9
LPP	18 670	-0,7	-14,0	-15,3	-9,5	33,4	52,9
MBK	1 404,0	-0,2	8,4	11,8	33,0	76,6	235,7
MDV	99,0	-1,5	30,2	13,9	-28,0	-50,4	127,2
PCO	36,5	-0,6	6,8	28,6	19,9	75,3	4,9
PEO	235,0	1,3	8,8	6,0	21,1	34,1	196,6
PGE	9,4	-0,4	-8,1	-14,9	3,3	-18,0	31,5
PKN	140,0	3,5	2,7	13,3	60,5	86,3	187,2
PKO	106,0	1,2	6,8	10,4	22,7	44,7	234,5
PZU	67,7	-1,0	7,2	1,3	-4,9	17,3	124,0
TPE	9,1	-0,6	0,5	-9,6	1,6	9,9	235,1
ZAB	27,9	-1,1	10,7	25,0	20,5	34,9	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	133,2	-0,9	-9,6	12,1	18,8	44,0	143,0
ACP	177,2	-2,3	-8,1	4,0	-18,4	-14,6	157,2
APR	26,5	1,5	1,4	38,1	47,3	29,4	31,2
ASB	108,4	0,6	22,2	141,5	236,6	325,8	402,1
ASE	59,5	0,0	-2,5	-2,4	-12,5	-24,2	27,0
ATT	19,3	2,8	-13,1	4,2	0,7	-14,6	-28,9
BFT	4996,0	0,1	8,6	35,8	33,2	60,1	252,6
BHW	122	0,7	7,0	11,4	18,4	22,9	91,8
BNPPPL	147,0	0,7	1,5	-2,4	16,9	52,7	186,4
CAR	862,0	5,5	6,9	26,2	40,2	47,6	47,2
CBF	188,8	-2,8	-1,1	8,2	-10,0	16,1	161,8
CPS	15,4	-3,2	0,1	33,0	21,0	-7,6	-3,9
CRI	849,0	4,6	9,3	36,9	133,2	259,4	417,7
DIA	177,8	-1,7	1,1	6,0	3,1	13,0	
DOM	255,0	2,0	8,4	7,5	-0,4	11,8	103,2
DVL	10,8	-0,7	-1,1	14,7	25,8	50,3	190,6
EAT	10,7	-0,4	6,6	-8,7	-20,9	-30,2	-52,1
ENA	19,8	-0,8	0,7	-22,5	-0,5	3,4	212,3
GPP	44,0	-1,3	3,3	8,7	-7,3	-24,2	-13,1
GPW	98,6	1,1	19,0	30,3	46,7	97,5	204,7
ING	463,8	1,5	6,7	12,4	37,9	53,8	221,7
JSW	25,1	0,0	-13,3	-18,7	0,1	10,3	-32,8
LBW	12,0	-3,9	-9,5	36,2	43,8	37,5	316,4
MBR	375,0	-2,1	3,6	9,0	8,9	30,7	45,9
MIL	20,0	0,4	3,9	7,2	16,8	38,5	253,7
MRB	11,5	-2,0	11,6	-0,5	-21,6	-17,1	70,5
MUR	37,2	-1,1	-6,8	-0,7	-5,9	7,2	
NEU	699,0	-0,6	0,1	7,3	-15,1	7,3	-0,9
NWG	94,1	-0,8	-4,6	-12,7	-1,5	40,9	473,9
OPL	13,9	-1,1	-8,4	5,8	42,2	58,6	142,1
PEP	60,3	0,3	15,3	17,5	7,7	2,6	-25,3
PXM	6,7	-5,0	-10,7	-25,6	-17,2	46,3	39,6
RBW	137,0	-3,7	3,1	-0,5	-5,0	10,5	321,1
SNT	381,8	1,4	36,8	28,7	38,9	114,2	571,1
TEN	91,0	-3,5	0,0	-4,8	1,3	20,1	60,1
TXT	49,5	4,2	22,7	29,6	27,4	0,3	-55,3
VOX	110,8	-1,1	-5,1	9,1	-14,2	-30,4	151,4
VRC	124,2	-1,3	5,9	4,4	-4,1	7,2	86,7
WPL	58,2	-0,9	0,2	1,7	-8,9	-26,6	-47,8
XTB	124,0	2,1	19,9	28,6	77,0	78,3	280,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
DIG	sWIG80	307,00	13,7	PXM	mWIG40	6,70	-10,5
XTB	mWIG40	124,00	12,7	KGH	WIG20	297,70	-9,4
TXT	mWIG40	49,50	11,0	CMP	sWIG80	86,00	-7,5
TOR	sWIG80	72,20	10,5	SLV	sWIG80	30,15	-5,6
PKN	WIG20	139,96	10,5	ARL	sWIG80	21,50	-5,5
CRI	mWIG40	849,00	10,3	ALL	sWIG80	15,00	-4,9
ASB	mWIG40	108,40	9,8	PCR	sWIG80	61,00	-4,7
MRB	mWIG40	11,47	9,1	AST	sWIG80	45,40	-4,4
SNT	mWIG40	381,80	8,2	LBW	mWIG40	11,96	-4,3
STX	sWIG80	1,86	8,0	STP	sWIG80	204,00	-4,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	79,90	939,0	RVU	sWIG80	14,80	-52,1
ASB	mWIG40	108,40	325,8	MDV	WIG20	99,00	-50,4
DIG	sWIG80	307,00	265,5	DNP	WIG20	27,80	-47,2
CRI	mWIG40	849,00	259,4	ATC	sWIG80	6,24	-45,3
SCW	sWIG80	318,00	191,7	SVE	sWIG80	2,81	-43,6
KGH	WIG20	297,70	126,1	FTE	sWIG80	17,95	-41,3
SNT	mWIG40	381,80	114,2	ARL	sWIG80	21,50	-40,3
TOR	sWIG80	72,20	104,3	EUR	sWIG80	4,98	-40,3
GPW	mWIG40	98,55	97,5	ANR	sWIG80	18,04	-37,4
CTX	sWIG80	74,00	95,8	11B	sWIG80	131,90	-34,0

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	307,00	2826,3	EUR	sWIG80	4,98	-67,7
ATR	sWIG80	60,60	755,6	CIG	sWIG80	2,40	-52,3
CMP	sWIG80	86,00	673,4	SVE	sWIG80	2,81	-48,6
SNT	mWIG40	381,80	571,1	WLT	sWIG80	5,34	-30,2
NWG	mWIG40	94,10	473,9	BRS	sWIG80	5,23	-14,6
CRI	mWIG40	849,00	417,7	GRX	sWIG80	2,35	-10,9
ASB	mWIG40	108,40	402,1	BIO	sWIG80	3,85	6,6
ICE	sWIG80	79,90	393,2	STX	sWIG80	1,86	27,9
TOR	sWIG80	72,20	386,0	ECH	sWIG80	5,02	53,5
ELT	sWIG80	57,35	383,5	VRG	sWIG80	5,32	62,9

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	78,94	1,2	9,9	-13,7	-17,7	12,5
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,20	-0,3	-0,6	2,0	19,9	-0,4
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	48,95	-0,1	11,2	0,4	6,0	42,7
CO2 [EUR/t]	78,54	-1,5	-0,6	3,5	11,1	12,1
Węgiel ARA [USD/t]	119,60	-0,0	0,4	-12,5	11,1	11,7
Miedź LME [USD/t]	13 097	-1,5	-1,1	-3,6	3,8	33,1
Aluminium LME [USD/t]	3 129	-0,1	2,0	-14,3	-10,6	21,0
Cynk LME [USD/t]	3 520	-1,4	0,2	0,1	7,7	29,9
Ołów LME [USD/t]	1 849	0,2	1,3	-6,7	-3,1	-9,1
Stal HRC [USD/t]	1 155,00	0,0	0,0	2,7	10,4	29,8
Ruda żelaza [USD/t]	98,55	-0,5	0,2	-2,6	-6,3	3,1
Węgiel koksujący [USD/t]	233,33	-0,3	-3,2	-8,9	1,2	33,3
Złoto [USD/oz]	4 068	-0,2	-1,3	-4,5	-14,7	22,8
Srebro [USD/oz]	58,10	-0,3	-4,6	-11,1	-22,9	59,7
Platyna [USD/oz]	1 601	1,0	-1,4	-7,4	-23,8	18,5
Pallad [USD/oz]	1 228	0,3	0,3	1,1	-21,7	7,5
Bitcoin USD	62 409	0,6	-1,2	0,5	-13,8	-43,7
Pszemica [USD/bu]	599,50	-1,6	3,2	2,8	3,3	10,4
Kukurydza [USD/bu]	432,50	-0,5	2,7	3,1	-2,6	4,8
Cukier ICE [USD/lb]	15,11	-0,2	2,0	3,4	1,4	-10,0

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ATAL [TOP20 BDM]

Atal spodziewa się, że w całym 2026 r. wyda nabywcom znacznie większą liczbę lokali niż w 2025 r.; liczba przekazania może zdecydowanie przekroczyć poziom 3 tys. mieszkań. W 1H'26 grupa przekazała klientom łącznie 1.013 lokali mieszkalnych oraz usługowych.

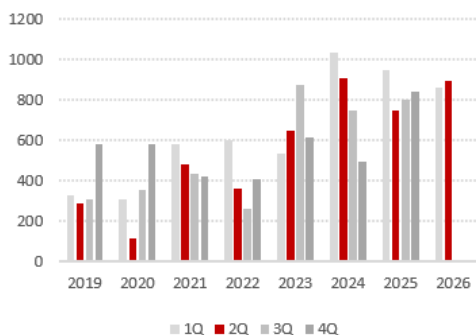
DEVELIA [TOP20 BDM]

Spółka podała dane sprzedażowe za 2Q'26:

- liczba umów sprzedaży: 892 lokale

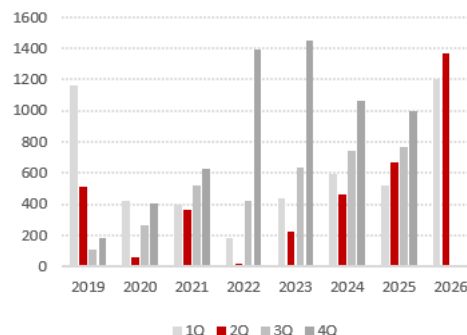
- liczba umów przenoszących własność: 1367 lokali

Sprzedaż – umowy [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Przekazania [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

BANKOWOŚĆ

Pracownicy UOKiK, za zgodą sądu i w asyście Policji, przeszukali siedziby Biura Informacji Kredytowej, ING Banku Śląskiego, mBanku oraz mBanku Hipotecznego. Trwa postępowanie wyjaśniające, w którym prezes UOKiK sprawdza, czy mogło dojść do ograniczenia konkurencji w sektorze bankowym.

BANK MILLENNIUM

Bank Millennium szacuje wartość rezerw na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami hipotecznymi, utworzonych w Q2'26, na 156 mln PLN.

Dodatkowo wartość rezerw związanych z portfelem kredytów walutowych udzielonych przez byłego Euro Bank, przewidywana do utworzenia, ale bez wpływu na wynik finansowy, szacowana jest na 24 mln PLN.

Ostateczna wartość rezerw w Q2'26 zostanie podana w sprawozdaniu finansowym za 1H'26, którego publikacja planowana jest na 28 lipca 2026 r.

AUTO PARTNER

Grupa Auto Partner szacuje, że w czerwcu 2026 r. wypracowała 439,5 mln PLN przychodów, co stanowi wzrost o 15,1% r/r.

Narastająco za okres od stycznia do czerwca 2026 r. przychody grupy wyniosły ok. 2,46 mld PLN, co oznacza wzrost o 11,04% r/r.

VIGO PHOTONICS

VIGO Photonics w Q2'26 miało 34,7 mln PLN skonsolidowanych przychodów, co oznacza wzrost o 70,8% r/r. Jest to najwyższy kwartalny wynik w historii spółki.

Wartość sprzedaży detektorów i modułów detekcyjnych w Q2'26 wyniosła 30,9 mln PLN, +67% r/r, a materiałów półprzewodnikowych 3,8 mln PLN, +110% r/r.

Łączne skonsolidowane przychody VIGO Photonics w 1H'26 wyniosły 54 mln PLN, +27% r/r, sprzedaż detektorów i modułów detekcyjnych wyniosła 48,7 mln PLN, +24% r/r, a materiałów półprzewodnikowych 5,3 mln PLN, +75% r/r.

Wartość nowych zamówień na koniec czerwca 2026 r. wynosiła 87 mln PLN, +67% r/r, a łączny backlog wyniósł 92,9 mln PLN i był ponad 3-krotnie wyższy r/r.

11 BIT STUDIOS

11 bit studios sprzedało 1 mln egzemplarzy gry „Frostpunk 2”

„Frostpunk 2” zadebiutował 20 września 2024 r. na PC. 18 września 2025 r. spółka udostępniła tytuł na konsolach obecnej generacji: PS5 oraz Xbox Series X i S. W przypadku premier na obu platformach gra trafiła w dniu debiutu do PC Game Pass oraz Xbox Game Pass Ultimate i Premium.

WIELTON

Wielton zarejestrował w okresie styczeń-czerwiec 1.6 tys. przyczep i naczip, czyli o 16,3% więcej r/r.

Udział firmy w rynku wyniósł 14,50% wobec 13,78% rok wcześniej.

Rejestracje w całej grupie nowych przyczep i naczip wszystkich rodzajów w czerwcu osiągnęły łącznie 9,5 tys. szt. i były większe niż przed rokiem o 16,1%.

Od początku 2026 r. zarejestrowano 52 tys. przyczep i naczip wszystkich rodzajów, czyli o 9,4% więcej r/r.

TRAKCJA

Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad wybrała Trakcję na wykonawcę obwodnicy Sztumu w ciągu drogi krajowej nr 55. Oferta Trakcji na to zadanie wyniosła 218,4 mln PLN.

Wybór wykonawcy został poprzedzony szczegółową analizą dokumentacji oraz oceną ofert zgodnie z warunkami przetargu.

SCANWAY

Backlog Scanway, razem z kontraktami oczekującymi na formalizację, przekroczył 130 mln PLN.

Łączna wartość oferty akcji spółki, przeprowadzonej w ramach ABB, wyniosła 76,4 mln PLN, z czego Scanway pozyskał 60,6 mln PLN brutto na zwiększenie skali działalności.

Pod koniec czerwca 2026 r. spółka zawarła z mBankiem umowę na kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 4 mln PLN oraz kredyt odnawialny na finansowanie kontraktów na poziomie 1,5 mln EUR.

GRODNO

Grodno szacuje, że skonsolidowany zysk netto w roku obrotowym 2025/26 wyniósł 11 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej spółka zanotowała 22,9 mln PLN straty.

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

Analitik rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Jakub Zamorski

Młodszy analityk rynku akcji, Makler Papierów Wartościowych
tel. (032) 208 14 39

e-mail: jakub.zamorski@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Tomasz Grzeszczyk

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

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

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

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