

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Cyfrowy Polsat:** Wyniki Q2 2026 [komentarz BDM]
- **ZUE:** Finalne wyniki 2Q'26 [komentarz BDM]
- **PCC Rokita:** Wyniki 2Q'26 lepsze od konsensusu [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **PCC Exol:** Wyniki 2Q'26 – zysk netto najwyższy od 3Q'22 [komentarz BDM]
- **KGHM:** Wyniki 2Q'26 – przychody 2% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **PZU:** Wyniki 2Q'26 – zysk netto 7% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Develia:** Spółka wprowadziła do oferty 132 mieszkania w Katowicach [TOP20 BDM]
- **Decora:** Wstępne wyniki 2Q'26 lepsze od naszych oczekiwań [komentarz BDM]
- **PHN:** Spółka i KOWR podpisały list intencyjny ws. zagospodarowania nieruchomości
- **Novaturas:** Spółka miała w 1H'26 7,9 mln EUR straty netto i 5,6 mln EUR straty EBITDA
- **Arlen:** Spółka podpisała umowy o łącznej wartości 25,4 mln PLN
- **Lentex:** Spółka szacuje, że w 1H'26 miała 10,1 mln PLN zysku netto
- **CDRL:** Spółka wypłaci 0,75 PLN dywidendy na akcję
- **Podatki:** Rząd przedstawił pakiet zmian w PIT, ryczałcie, daninie solidarnościowej i CIT

KOMENTARZ PORANNY

Powrót popytu na WIG20

Po słabej pierwszej połowie dnia, popołudnie przyniosła powrót popytu na WIG20. Indeks bluechipów znów zawitał powyżej 4000 pkt. Globalnie pomagały m.in. doniesienia o interwencji Departamentu Skarbu na długim krańcu krzywej terminowej obligacji. Lokalnie naszemu rynkowi nie przeszkadzały zapowiedzi rządu w kwestii podatków (m.in. podniesienie CIT dla dużych podmiotów do 22%, aby sfinansować zmiany w PIT) – od razu pojawiło się pytanie czy prezydent zgodzi się z rządem w kwestii podwyżek CIT. Środowa sesja zamknęła się na poziomie 4025,8 pkt, po wzroście o +1,7%. Najmocniej na wartości zyskały PKO BP i KGHM (po 4-5%). Najslabiej radził sobie natomiast CD Projekt (-1%).

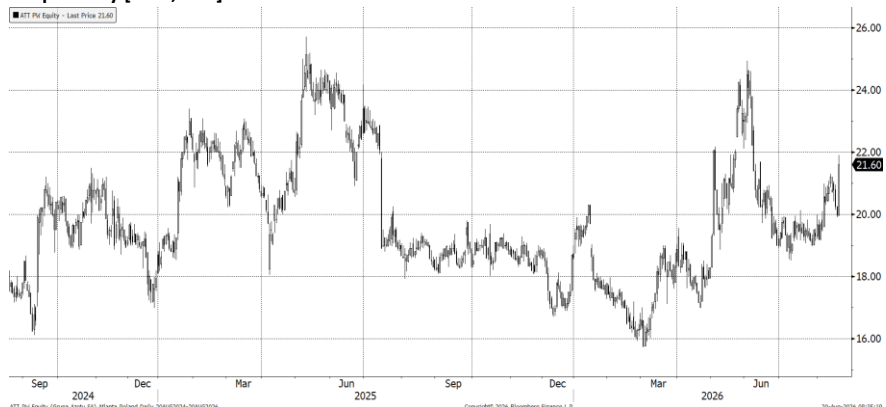
Nastroje na innych europejskich parkietach raczej mieszane. DAX w zasadzie nie zmienił wartości. Na Wall Street udało się przerwać dość krótką serię spadków. Na zamknięciu S&P500 zyskał +0,2%, podobnie jak Nasdaq Comp. Nastroje trochę siadły pod koniec dnia. Z minutes z ostatniego posiedzenia Fed, wynika że kilkoro członków opowiadało się za podwyżką stóp w lipcu. Rano mamy wyraźne wzrosty w Azji, Nikkei225 zniżył ponad +1% a Kospi ponad +6%. W pobliżu wczorajszych zamknąć handlowane są kontrakty na S&P500 i DAX. Z danych makro mamy dziś m.in. odczyty z produkcji przemysłowej i budowlanej za lipiec z Polski.

Krzysztof Pado

WYKRES DNIA

W środę kurs Grupy Azoty zyskał 8,2% i była to druga najmocniejsza pozycja w uniwersum podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80. Total return w ujęciu 1M i 12M na walorach ATT wynosi odpowiednio +9,9% i +12%.

Grupa Azoty [24M, PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	152 485	1,3	30,1	37,1
WIG20	4 025,8	1,7	31,0	40,4
WIG30	5 127,8	1,4	29,6	38,3
mWIG40	10 601,0	0,1	33,9	34,3
sWIG80	31 389,4	0,3	8,3	9,8
NC Index	280,5	0,0	13,1	10,4
WIG Banki	26 473	2,3	38,0	38,7
WIG Bud	10 407	-0,2	11,1	21,5
WIG Chemia	8 550	5,4	11,5	4,0
WIG Dew	6 318	0,0	12,7	12,6
WIG Energia	4 310	1,4	8,2	-1,4
WIG Games	18 161	-0,8	6,1	3,8
WIG IT	11 193	0,1	11,8	18,7
WIG Media	7 866	1,2	17,4	10,8
WIG Paliwa	19 330	1,4	71,6	106,9
WIG Spoż	3 119	-0,2	6,2	2,7
WIG Surowce	11 013	3,9	24,4	150,6
WIG Odzież	12 786	1,5	2,2	10,9
DAX	26 091	-0,1	6,5	6,8
FTSE100	10 743	0,1	10,8	20,6
CAC40	8 502	-0,1	7,0	9,9
BUX	148 660	-0,0	33,9	39,5
S&P500	7 708	0,2	13,4	21,6
DJIA	53 463	0,2	12,3	21,0
Nasdaq Comp	26 331	0,2	13,7	24,3
Bovespa	167 830	0,9	4,2	24,8
Nikkei225	66 202	-3,2	30,9	52,6
Shanghai Comp.	3 895	-2,4	-0,3	6,8
S&P/ASX 200	9 084	0,1	6,5	6,4
EUR/PLN	4,3168	0,0	-2,3	-1,6
USD/PLN	3,6966	-0,0	-2,9	-1,3
CHF/PLN	4,6235	0,3	-2,0	-1,9
EUR/USD	1,1678	0,0	-0,6	0,2
USD/JPY	158,50	-0,2	-1,1	-7,0

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
SGN	78,10	8,5	PXM	7,37	-4,2
ATT	21,60	8,2	DAD	80,10	-3,5
PKO	115,00	4,7	CRI	711,00	-2,6
KGH	348,00	4,0	TEN	100,10	-2,3
NEU	776,00	3,5	APT	27,25	-2,3
ANR	21,70	3,3	ATR	58,70	-2,2
ICE	73,00	3,3	AMC	47,75	-2,2
DIG	304,00	3,1	CRQ	225,70	-1,9
CTX	72,80	3,0	SKA	84,60	-1,9
LWB	22,60	3,0	GRX	2,72	-1,8
PEO	260,00	2,4	OPN	101,40	-1,7
REX	12,39	2,4	SVE	2,87	-1,7
CRJ	522,00	2,4	MDG	26,45	-1,5
UNT	178,00	2,3	DAT	128,40	-1,2
ASB	130,00	2,0	TXT	49,88	-1,2
TPE	8,75	1,9	XTB	164,50	-1,2
LPP	21 420	1,9	11B	132,30	-1,1
ECH	5,39	1,9	SCW	270,00	-1,1
RVU	18,56	1,9	IMC	31,95	-1,1
RBW	148.40	1.8	PCR	65.90	-1.1

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	45,0	-0,2	3,7	41,3	57,1	16,9	30,5
ALR	132,9	1,0	-0,3	10,8	17,1	22,4	198,5
BDX	713,4	0,0	-2,4	12,5	0,2	29,1	69,7
CDR	256,5	-0,7	10,5	-1,5	6,0	1,1	68,4
DNP	32,5	0,1	11,5	0,6	-17,3	-33,7	-18,0
EBP	726,0	0,8	10,8	25,9	31,4	42,3	165,2
KGH	348,0	4,0	18,5	9,1	16,9	163,7	232,2
KRU	435,0	1,2	5,1	8,2	-8,2	7,4	24,6
KTY	1 261,0	1,4	3,9	14,7	23,6	45,5	129,1
LPP	21 420	1,9	7,3	1,7	8,3	31,3	81,9
MBK	1 405,0	0,4	2,8	18,4	34,5	40,5	234,9
MDV	92,2	-0,3	-1,7	10,9	-26,3	-48,0	100,8
PCO	43,7	0,4	5,5	35,6	52,9	97,9	43,6
PEO	260,0	2,4	13,5	23,7	21,7	32,4	228,8
PGE	10,5	1,6	10,2	1,7	2,8	-8,3	17,6
PKN	155,4	1,4	6,3	15,1	48,0	107,9	204,5
PKO	115,0	4,7	13,7	25,4	34,0	46,5	282,1
PZU	71,8	0,3	3,4	13,8	4,0	18,4	133,1
TPE	8,8	1,9	-4,4	-3,9	-20,5	2,3	112,9
ZAB	31,4	-0,1	-5,2	35,1	46,1	45,6	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	148,4	1,5	8,2	11,9	28,0	68,6	175,2
ACP	224,5	-0,0	20,6	17,7	35,5	26,6	240,9
APR	30,8	0,8	15,8	26,3	73,8	45,9	51,5
ASB	130,0	2,0	23,5	91,6	251,6	373,7	447,3
ASE	78,0	0,0	27,7	33,1	25,6	13,4	77,6
ATT	21,6	8,2	9,9	2,8	32,4	12,0	-8,9
BFT	5580,0	0,2	6,2	25,7	41,8	60,6	240,4
BHW	123	0,5	0,8	14,0	13,0	24,4	96,3
BNPPPL	152,8	-0,4	3,5	6,9	8,3	38,5	193,8
CAR	969,0	0,4	11,6	20,7	56,6	64,0	77,5
CBF	190,4	-0,7	2,1	8,6	-1,5	12,6	161,2
CPS	16,4	-0,1	0,8	-1,3	27,7	8,7	15,4
CRI	711,0	-2,6	-8,0	-7,7	44,9	199,9	282,2
DIA	166,1	-0,1	-2,9	7,1	-5,0	-16,5	
DOM	252,0	-0,2	-1,2	3,7	-4,0	8,2	107,7
DVL	10,8	0,2	1,7	7,8	11,9	30,4	170,0
EAT	11,1	1,7	6,7	6,7	-14,1	-24,7	-57,7
ENA	19,7	0,8	1,8	0,4	-13,2	7,6	128,3
GPP	54,0	0,9	13,9	34,2	38,3	-18,9	1,4
GPW	99,0	-0,5	-3,3	28,7	30,8	78,3	216,9
ING	445,8	-0,2	-0,1	13,0	14,1	37,5	192,7
JSW	28,6	1,8	9,8	9,6	11,8	22,3	-17,6
LBW	11,8	1,2	5,2	30,5	26,9	36,3	359,1
MBR	375,0	-0,3	4,3	8,1	6,3	34,5	51,8
MIL	21,3	0,6	9,1	17,4	22,0	34,0	262,6
MRB	12,9	1,2	14,4	26,2	-1,5	-14,1	86,2
MUR	38,8	0,9	5,7	0,7	-5,5	9,8	
NEU	776,0	3,5	7,3	10,8	2,2	20,6	8,6
NWG	93,3	0,5	4,1	-10,9	-21,7	16,0	455,1
OPL	14,5	-0,8	0,1	-5,4	13,0	63,9	149,2
PEP	56,0	0,0	-9,4	14,8	5,3	-4,8	-29,5
PXM	7,4	-4,2	12,5	-3,0	-21,8	59,9	73,0
RBW	148,4	1,8	10,5	20,1	-1,6	6,9	320,0
SNT	358,8	0,4	-7,0	29,4	28,8	81,6	528,8
TEN	100,1	-2,3	13,1	9,3	10,0	35,8	72,4
TXT	49,9	-1,2	2,7	25,0	32,7	-2,2	-53,1
VOX	128,2	0,8	16,5	34,1	-7,5	-25,1	147,8
VRC	131,8	1,2	7,7	11,8	4,4	10,6	105,8
WPL	64,5	0,8	14,2	12,9	18,2	-11,5	-39,9
XTB	164,5	-1,2	25,2	61,6	92,6	120,4	423,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
SEL	sWIG80	52,20	9,0	TXT	mWIG40	49,88	-9,0
SGN	sWIG80	78,10	8,8	WTN	sWIG80	13,74	-8,2
UNT	sWIG80	178,00	6,2	SCW	sWIG80	270,00	-7,8
RVU	sWIG80	18,56	6,1	XTB	mWIG40	164,50	-7,5
PKO	WIG20	115,00	4,7	PXM	mWIG40	7,37	-7,4
ECH	sWIG80	5,39	4,5	CRQ	sWIG80	225,70	-6,7
ABE	mWIG40	148,40	4,4	CRI	mWIG40	711,00	-6,4
WLT	sWIG80	5,24	4,0	COG	sWIG80	6,30	-6,0
DCR	sWIG80	77,90	3,9	AMC	sWIG80	47,75	-5,8
ASB	mWIG40	130,00	3,8	PGE	WIG20	10,45	-5,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	73,00	648,7	MDV	WIG20	92,18	-48,0
ASB	mWIG40	130,00	373,7	ARL	sWIG80	24,45	-46,7
DIG	sWIG80	304,00	208,3	FTE	sWIG80	15,90	-42,6
CRI	mWIG40	711,00	199,9	EUR	sWIG80	4,81	-42,5
KGH	WIG20	348,00	163,7	SVE	sWIG80	2,87	-41,5
SCW	sWIG80	270,00	137,9	RVU	sWIG80	18,56	-38,1
XTB	mWIG40	164,50	120,4	ERB	sWIG80	22,10	-34,2
PKN	WIG20	155,42	107,9	DNP	WIG20	32,49	-33,7
PCO	WIG20	43,70	97,9	ATC	sWIG80	6,65	-30,6
CMP	sWIG80	99,50	97,4	11B	sWIG80	132,30	-28,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	304,00	2082,2	EUR	sWIG80	4,81	-68,1
ATR	sWIG80	58,70	940,9	CIG	sWIG80	2,59	-61,4
CMP	sWIG80	99,50	729,2	SVE	sWIG80	2,87	-46,5
SNT	mWIG40	358,80	528,8	WLT	sWIG80	5,24	-34,2
ELT	sWIG80	66,50	528,2	BRS	sWIG80	5,01	-5,0
NWG	mWIG40	93,30	455,1	BIO	sWIG80	3,81	-2,7
ASB	mWIG40	130,00	447,3	GRX	sWIG80	2,72	6,0
XTB	mWIG40	164,50	423,8	STX	sWIG80	1,78	22,7
DAD	sWIG80	80,10	388,4	ECH	sWIG80	5,39	71,2
ICE	sWIG80	73,00	362,0	VRG	sWIG80	5,60	75,4

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	91,92	0,3	5,6	3,0	-12,5	37,5
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,79	-0,7	2,5	-2,3	-7,0	1,5
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	63,59	0,3	5,3	8,3	28,7	99,3
CO2 [EUR/t]	81,06	-0,1	-1,4	-2,0	9,0	14,3
Węgiel ARA [USD/t]	123,00	0,0	0,3	2,8	9,4	22,7
Miedź LME [USD/t]	14 364	0,9	0,5	6,4	7,7	49,7
Aluminium LME [USD/t]	3 211	0,1	-3,1	1,7	-12,1	25,4
Cynk LME [USD/t]	3 803	0,7	-0,8	7,3	8,9	37,9
Ołów LME [USD/t]	1 842	0,2	-1,4	0,1	-5,5	-4,7
Stal HRC [USD/t]	1 191,00	-0,3	-0,4	3,2	10,3	42,8
Ruda żelaza [USD/t]	95,20	-0,2	0,1	-3,8	-13,0	-6,0
Węgiel koksujący [USD/t]	244,50	2,7	6,0	7,5	2,7	27,0
Złoto [USD/oz]	4 495	-0,5	3,3	12,1	-1,1	34,2
Srebro [USD/oz]	67,07	0,1	4,0	18,9	-11,6	77,0
Platyna [USD/oz]	1 806	-0,8	5,0	13,2	-7,6	34,7
Pallad [USD/oz]	1 334	-0,1	0,6	5,1	-3,1	18,9
Bitcoin USD	69 610	0,8	10,4	6,6	-10,4	-39,1
Pszemica [USD/bu]	680,25	0,0	4,2	0,9	3,0	34,6
Kukurydza [USD/bu]	476,75	0,8	6,4	6,1	2,4	25,5
Cukier ICE [USD/lb]	17,55	0,5	6,9	18,3	13,5	4,1

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

CYFROWY POLSAT

Spółka w dniu 2026-08-19 (po sesji) opublikowała rezultaty za Q2 2026.

Ostatnia rekomendacja BDM (2026-01-22): KUPUJ z ceną docelową 15,27 PLN/akcję

Komentarz BDM:

Raport za Q2 2026 odbieramy z lekkim rozczarowaniem. Nie dostrzegamy impulsów, które mogłyby przełożyć się na pozytywne zaskoczenie w obszarach B2C i B2B, a jednocześnie zwracamy uwagę na słabą dynamikę przychodów w segmencie mediowym. Przypominamy, że do końca 2026 roku, prawdopodobnie jesienią, mają zostać przedstawione nowe założenia strategiczne. W prezentacji spółka wskazała, że kontynuowany jest „strategiczny przegląd aktywów i prace nad długoterminową strategią Grupy”.

Skorygowana EBITDA w Q2 2026 wyniosła 853,4 mln PLN i wzrosła o 3,6% r/r (w Q1 2026 było +4,7% r/r). Wynik ten jest zgodny z naszą dotychczasową prognozą. Po publikacji wyników za Q2 2026 skor. EBITDA LTM wynosi 3,185 mld PLN, co oznacza spadek o 4% r/r. Na obecnym etapie utrzymujemy nasze bazowe założenia i oczekujemy, że w H2 2026 spółka powróci na ścieżkę wzrostu r/r w zakresie skor. EBITDA.

W segmencie B2C i B2B skor. EBITDA wzrosła o 1,9% r/r, do 616,6 mln PLN, co oznacza nominalny wzrost o 11,5 mln PLN r/r. Na tle poprzednich kwartałów jest to zatem względnie dobry odczyt, szczególnie biorąc pod uwagę szacowany spadek wyniku na sprzedaży sprzętu w Q2 2026 o ponad 19% r/r. W Q2 2026 spółka wykazała przyspieszenie dynamiki wzrostu ARPU klientów kontraktowych B2C do +6,5% r/r, wobec +5,8% r/r w Q1 2026 i +5,4% r/r w Q4 2025. W strukturze kosztów segmentu spółka zwraca uwagę na utrzymywaną dyscyplinę kosztową, głównie w obszarach marketingu, dystrybucji oraz obsługi i utrzymania klienta, która kompensowała wzrost kosztów technicznych i wynagrodzeń.

W segmencie mediowym skor. EBITDA wzrosła o 11,9% r/r, do 158,2 mln PLN. Na poprawę wyników segmentu wpłynęły głównie niższe koszty kontentu, przede wszystkim w efekcie spadku kosztów produkcji własnej oraz licencji sportowych. Linia przychodowa segmentu była natomiast słaba – wpływy z reklamy i sponsoringu spadły o 4,1% r/r (przypominamy, że w Q1 2026 wzrosły o 1,2% r/r). **Spółka wskazuje na szacowany spadek całego rynku reklamy telewizyjnej w Polsce w Q2 2026 o 6,2% r/r i obniżyła założenia dla rynku reklamy telewizyjnej i sponsoringu na cały 2026 rok.** W obecnym otoczeniu rynkowym CPS oczekuje płaskiej dynamiki rynku względem 2025 roku. Poprzednio spółka zakładała, że rynek reklamy telewizyjnej i sponsoringu może wzrosnąć w 2026 roku w niskim jednocyfrowym tempie, natomiast rynek reklamy internetowej – w średnim jednocyfrowym tempie.

W obszarze zielonej energii skor. EBITDA wyniosła 65,4 mln PLN i była stabilna w ujęciu r/r (w Q1 2026 wzrosła o 73% r/r). Jest to słaby odczyt, biorąc pod uwagę, że w tym okresie widoczna była już pełna kontrybucja farmy wiatrowej Drzeżewo. Spółka wskazuje, że w minionym okresie panowały niekorzystne warunki meteorologiczne dla aktywów wytwórczych segmentu.

Maciej Bobrowski

Wyniki CPS w Q2 2026 na tle wcześniejszych naszych oczekiwań [PLN m]

	Q2 25	Q2 26	y/y	Q2 25 LTM	Q2 26 LTM	y/y	Q2 26E	realizacja
Przychody razem	3 590,4	3 694,7	2,9%	14 527	14 533	0,0%	3 651,1	101%
Koszty operacyjne	-3 182,8	-3 280,2	3,1%	-12 716	-15 864	24,8%	-3 225,7	102%
amortyzacja / utrata wartości	-396,1	-380,6	-3,9%	-1 447	-4 338	199,8%	-435,3	87%
koszty pracownicze	-315,8	-340,8	7,9%	-1 279	-1 396	9,1%	-334,7	102%
inne koszty	-2 470,9	-2 558,8	3,6%	-9 989	-10 130	1,4%	-2 455,7	104%
Pozostałe przychody / koszty	-23,3	28,6		-99	-11		-12,0	
EBITDA	805,0	863,1	7,2%	3 240	3 113	-3,9%	849,7	102%
Adj. EBITDA	823,8	853,4	3,6%	3 317	3 185	-4,0%	849,7	100%
EBIT	384,3	443,1	15,3%	1 712	-1 342		413,4	107%
Saldo finansowe	-236,1	-244,2		-845	-977		-202,9	120%
Wynik brutto	148,2	198,9	34,2%	866	-2 319		210,5	94%
Wynik netto (dla akcjonariuszy)	112,9	199,9	77,1%	580	-2 419		176,9	113%
Adj. EBITDA	823,8	853,4	3,6%	3 317	3 185	-4,0%	849,7	100%
Segment usług B2C i B2B	605,1	616,6	1,9%	2 406	2 360	-1,9%	621,3	99%
Segment mediowy: TV i online	141,4	158,2	11,9%	507	475	-6,4%	153,6	103%
Segment zielonej energii	65,6	65,4	-0,3%	284	305	8%	67,0	98%
Segment nieruchomości	11,7	13,2	13%	120	44	-63%	7,8	170%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

ZUE

Spółka podała finalne wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26W	odchyl	2Q'26P BDM	odchyl	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody	222,6	248,6	11,7%	248,6	0,0%	246,6	0,8%	402,8	396,7	-1,5%
Wynik brutto na sprzedaży	21,6	20,2	-6,2%	20,2	0,2%	19,5	3,4%	27,0	24,7	-8,3%
Wynik na sprzedaży	12,4	9,3	-24,7%	---	---	10,5	-11,4%	8,7	5,3	-39,5%
PPO/PKO	2,1	0,9	-53,8%	---	---	0,0	---	1,2	1,3	11,1%
EBITDA	18,5	14,3	-22,9%	---	---	14,4	-0,8%	18,1	14,6	-19,3%
EBIT	14,5	10,3	-28,9%	10,3	0,0%	10,5	-2,4%	9,9	6,6	-33,4%
Zysk brutto	12,3	8,5	-31,0%	8,5	---	8,5	-0,7%	6,2	3,1	-49,8%
Zysk netto przed wył. mniejszości	10,4	6,5	-37,4%	5,6	15,8%	6,4	1,4%	5,6	2,1	-62,5%
Zysk netto	10,4	6,5	-38,0%	---	---	6,4	0,2%	5,6	2,2	-60,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,7%	8,1%		8,1%		7,9%		6,7%	6,2%	
Marża EBITDA	8,3%	5,7%		---		5,8%		4,5%	3,7%	
Marża EBIT	6,5%	4,1%		4,1%		4,3%		2,5%	1,7%	
Marża zysku netto	4,7%	2,6%		2,3%		2,6%		1,4%	0,5%	

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	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	249,3	292,4	359,0	583,5	316,2	301,0	304,3	297,9	180,1	222,6	288,1	255,0	148,1	248,6
Budownictwo	223,8	273,2	340,6	567,6	305,4	282,0	286,4	277,9	166,5	209,1	265,6	232,9	136,6	223,4
Handel	23,5	17,2	18,0	15,8	10,8	19,0	17,9	20,0	13,6	13,5	22,5	22,0	11,6	25,2
Projektowanie	1,7	2,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wyłączenia	0,3	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto ze sprzedaży	8,5	10,3	11,4	25,8	12,6	14,9	7,0	16,0	5,4	21,6	10,4	23,5	4,5	20,2
Budownictwo	6,4	8,6	10,0	24,9	11,7	13,7	5,8	14,8	4,8	20,7	9,0	22,0	4,0	18,7
Handel	1,8	0,9	1,1	0,8	0,8	1,3	1,3	1,2	0,8	0,9	1,4	1,5	0,6	1,4
Projektowanie	0,3	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wyłączenia	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
SG&A	6,8	7,5	8,0	8,1	7,9	8,1	8,0	9,9	9,1	9,1	10,2	11,4	8,6	10,9
Zysk na sprzedaży	1,7	2,8	3,4	17,6	4,7	6,8	-1,0	6,1	-3,7	12,4	0,3	12,1	-4,1	9,3
Saldo PPO/PKO	0,2	1,3	3,9	-0,5	1,0	-0,2	2,2	-0,5	-0,9	2,1	-0,2	-1,1	0,4	0,9
EBITDA	5,5	7,8	11,0	20,9	9,5	10,3	5,2	9,7	-0,5	18,5	3,9	15,0	0,3	14,3
EBIT	1,9	4,1	7,2	17,2	5,7	6,6	1,2	5,6	-4,6	14,5	0,0	11,0	-3,7	10,3
Zysk (strata) brutto	2,0	3,7	7,8	15,4	3,0	6,3	-1,3	4,1	-6,1	12,3	-0,4	8,1	-5,4	8,5
Zysk (strata) netto	1,1	3,0	5,9	10,9	1,0	6,2	-0,2	3,8	-4,8	10,4	-0,4	5,8	-4,2	6,5
Marża brutto ze sprzedaży	3,4%	3,5%	3,2%	4,4%	4,0%	5,0%	2,3%	5,4%	3,0%	9,7%	3,6%	9,2%	3,1%	8,1%
Budownictwo	2,9%	3,1%	2,9%	4,4%	3,8%	4,9%	2,0%	5,3%	2,9%	9,9%	3,4%	9,4%	2,9%	8,4%
Handel	7,7%	5,0%	5,9%	5,1%	7,5%	6,9%	7,1%	5,9%	6,2%	6,8%	6,1%	6,9%	5,2%	5,7%
Projektowanie	19,8%	32,0%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Marża EBITDA	2,2%	2,7%	3,1%	3,6%	3,0%	3,4%	1,7%	3,3%	-0,3%	8,3%	1,4%	5,9%	0,2%	5,7%
Marża EBIT	0,8%	1,4%	2,0%	2,9%	1,8%	2,2%	0,4%	1,9%	-2,5%	6,5%	0,0%	4,3%	-2,5%	4,1%
Marża netto	0,4%	1,0%	1,7%	1,9%	0,3%	2,0%	-0,1%	1,3%	-2,7%	4,7%	-0,2%	2,3%	-2,9%	2,6%
CFO	-29,6	4,2	-34,1	196,9	-180,6	9,0	6,7	49,3	-10,6	-23,6	29,1	11,9	8,3	25,3
Dług netto	17,3	20,1	50,5	-134,2	50,2	75,8	73,0	26,3	39,9	83,4	37,9	26,8	23,3	5,7
Portfel	1 666	1 458	2 053	1 731	1 647	1 467	1 227	1 079	1 316	1 188	1 139	3 643	3 749	4 089

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- W 2Q'26 na poziomie przychodów ZUE miało 249 mln PLN (+11% r/r). Rentowność brutto ze sprzedaży w 2Q'26 (8,1%) była słabsza r/r ale minimalnie lepsza niż w naszych założeniach.
- Koszty SG&A wzrosły o 19% r/r. Saldo pozostałej działalności operacyjnej wyniosło +0,9 mln PLN.
- EBIT w 2Q'26 wyniósł finalnie +10,3 mln PLN (vs +14,5 mln PLN rok temu).
- Wynik netto to +6,5 mln PLN (vs +10,4 mln PLN w 2Q'25).
- Dług netto po 2Q'26 wyniósł 6 mln PLN (rok temu na poziomie 83 mln PLN). CF operacyjny w 2Q'26 był dodatni (+25 mln PLN).
- Obecny portfel zamówień wynosi ok. 4,09 mld PLN netto, co jest największą wartością w historii spółki. Spółka ma obecnie złożone najkorzystniejsze oferty w przetargach o łącznej wartości ok. 0,78 mld PLN.
- Finalne wyniki zbieżne z publikowanymi wcześniej szacunkami na poziomie przychodów/EBIT, nieco wyższy jest zysk netto. Wyniki za 2Q'26 są bliskie naszym ostatnim prognozom. Marża brutto ze sprzedaży jest nawet minimalnie wyższa niż oczekiwania. Przy porównaniu wyników r/r należy brać pod uwagę bardzo wysoką bazę na marży brutto ze sprzedaży z 2Q'25. Portfel spółki jest obecnie na rekordowym poziomie (kontrakt na odcinek Gdynia Chylonia – Lębork powinien zapewnić spółce stabilną „bazę” na kolejne 4-5 lat).
- Telekonferencja wynikowa dziś o 12:00.

Krzysztof Pado

PCC ROKITA [TOP20 BDM]

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26P BDM*	odchyl.	2Q'26P kons.**	odchyl.	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	449,6	512,4	14,0%	479,8	6,8%	557,6	-8,1%	958,1	944,5	-1,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	86,3	119,0	38,0%	103,9	14,6%	---	---	176,7	192,6	9,0%
Zysk na sprzedaży	19,5	52,2	168,3%	31,9	63,7%	---	---	37,1	56,3	51,6%
EBITDA	60,3	132,0	118,9%	72,3*	82,5%	100,1	31,8%	117,6	178,8	52,0%
EBITDA skoryg.	59,2	90,7	53,3%	72,3	25,5%	---	---	115,6	132,0	14,2%
EBIT	20,6	93,4	354,1%	31,9	192,9%	68,8	35,8%	39,2	103,0	162,8%
Zysk brutto	11,0	90,1	720,6%	22,4	302,1%	---	---	20,6	93,2	351,2%
Zysk netto	5,4	84,9	1482,0%	18,2	366,3%	44,6	90,3%	8,2	79,3	863,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	19,2%	23,2%		21,7%		---		18,4%	20,4%	
Marża EBITDA	4,3%	10,2%		6,6%		18,0%		3,9%	6,0%	
Marża EBIT	4,6%	18,2%		6,6%		12,3%		4,1%	10,9%	
Marża zysku netto	1,2%	16,6%		3,8%		8,0%		0,9%	8,4%	

Źródło: BDM S.A., spółka, * prognoza z raportu analitycznego z 1/04/2026 (prognoza nie uwzględniała zaliczki na rekompensaty energetyczne na poziomie 36,5 mln PLN, którą spółka ujęła w 2Q'26 w pozostałych przychodach operacyjnych), **PAP (konsensus EBITDA zawierał się w przedziale 78-111 mln PLN, nie wiemy w jakiej części uwzględniona była zaliczka na rekompensaty)

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	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	780,0	560,7	512,3	535,3	491,9	508,4	459,8	487,3	508,5	449,6	414,5	428,7	432,1	512,4
poliuretany	285,6	241,5	229,9	244,4	215,9	212,5	193,1	189,1	196,1	169,7	164,4	156,7	161,1	252,3
chloropochodne	379,6	223,6	192,2	196,2	172,4	175,8	155,0	173,6	167,5	152,1	134,0	149,3	140,7	132,7
inna działalność chemiczna	53,1	40,8	36,3	30,1	43,1	42,8	37,6	40,5	48,9	41,6	37,6	36,9	42,1	48,5
energetyka	22,1	14,4	13,6	16,1	19,1	13,3	12,4	20,2	21,9	13,7	14,5	18,7	20,3	12,5
pozostała działalność	39,6	40,3	40,3	48,4	41,4	64,0	61,7	64,0	74,1	72,6	64,0	67,0	68,0	66,4
Zysk brutto ze sprzedaży	259,9	109,4	102,9	112,1	101,8	117,6	73,0	98,3	90,5	86,3	61,0	65,0	73,6	119,0
SG&A	94,1	74,9	73,8	55,1	71,0	72,0	67,4	73,5	72,8	66,8	64,1	63,2	69,5	66,8
Saldo PPO/PKO	16,6	-10,7	13,9	36,8	-4,0	0,6	-2,8	93,5	1,0	1,1	45,8	18,9	5,5	41,2
- w tym rekompensaty energ.	18,7	0,0	0,0	54,6	0,0	0,0	0,0	83,7	0,0	0,0	52,1	31,3	0,0	36,5
- pozostałe	-2,1	-10,7	13,9	-17,9	-4,0	0,6	-2,8	9,8	1,0	1,1	-6,4	-12,4	5,5	4,7
EBITDA	231,2	77,2	79,2	130,3	77,9	88,5	42,8	164,1	57,4	60,3	80,0	59,4	46,8	132,0
poliuretany	17,7	0,1	15,0	8,7	20,0	16,3	10,5	16,7	4,9	13,3	4,7	14,6	8,4	37,9
chloropochodne	202,4	45,3	48,1	82,3	32,8	31,3	18,5	116,6	12,6	16,6	55,8	27,0	2,0	53,8
inna działalność chemiczna	9,0	1,2	3,1	0,4	4,7	5,4	2,3	4,6	5,3	4,2	5,2	6,2	6,0	8,2
energetyka	12,1	2,7	3,8	5,4	13,1	8,8	3,3	11,5	17,9	7,2	5,0	18,0	17,8	14,3
pozostała działalność	-10,0	49,0	7,8	39,7	13,3	63,8	10,1	1,2	9,6	77,1	6,8	30,3	12,3	81,8
korekty segmentowe	0,1	-21,0	1,4	-6,2	-5,9	-37,2	-1,9	13,4	7,1	-58,1	2,4	-12,4	0,3	-64,1
EBITDA skoryg.	214,7	88,0	65,3	93,5	81,9	87,9	45,6	70,6	56,4	59,2	34,2	64,1	41,3	90,7
poliuretany	17,7	0,1	15,0	8,7	20,0	16,3	10,5	16,7	4,9	13,3	4,7	14,6	8,4	37,9
chloropochodne	183,7	45,3	48,1	27,6	32,8	31,3	18,5	32,9	12,6	16,6	3,7	12,3	2,0	17,3
inna działalność chemiczna	9,0	1,2	3,1	0,4	4,7	5,4	2,3	4,6	5,3	4,2	5,2	6,2	6,0	8,2
energetyka	12,1	2,7	3,8	5,4	13,1	8,8	3,3	11,5	17,9	7,2	5,0	18,0	17,8	14,3
pozostała działalność	-10,0	49,0	7,8	39,7	13,3	63,8	10,1	1,2	9,6	77,1	6,8	30,3	12,3	81,8
korekty segmentowe	2,2	-10,3	-12,5	11,7	-1,9	-37,8	1,0	3,6	6,1	-59,2	8,7	-17,2	-5,2	-68,8
EBIT	182,4	23,7	43,1	93,7	26,9	46,3	2,9	118,4	18,6	20,6	42,7	20,7	9,6	93,4
Saldo finansowe	-8,3	-8,3	-8,5	-5,5	-8,2	-8,3	-9,2	-9,8	-9,7	-9,6	-8,7	-7,4	-7,3	-6,7
Wynik JV	-0,3	1,3	0,3	0,0	1,4	0,7	-0,5	-0,2	0,7	0,0	-0,2	-0,6	0,9	3,3
Zysk brutto	173,8	16,7	34,9	88,2	20,2	38,7	-6,8	108,4	9,7	11,0	33,9	12,6	3,1	90,1
Zysk netto	140,5	15,1	29,8	82,4	16,4	29,7	-7,4	104,4	2,9	5,4	32,6	20,7	-5,6	84,9
CFO	244,7	58,5	64,2	144,8	42,1	124,5	23,5	116,3	49,8	72,3	86,6	87,3	33,2	91,8
Dług netto	26,5	414,9	411,6	308,8	307,4	382,2	437,8	365,1	380,9	408,7	457,4	422,7	473,8	435,5
Wolumeny znw. [tys t]														
poliuretany	22,9	20,5	21,9	23,1	22,4	22,5	21,6	21,2	24,1	20,2	22,8	16,4	20,1	20,5
chloropochodne	95,2	75,8	70,2	74,8	69,3	81,2	69,4	78,1	80,8	78,2	71,9	80,2	75,7	66,8
inna działalność chemiczna	5,9	5,2	5,0	4,2	6,0	6,5	5,1	6,7	7,1	5,9	5,4	5,4	6,8	5,1
Średnia cena sprzedaży [PLN/t]														
poliuretany	12 470	11 780	10 496	10 581	9 637	9 446	8 941	8 918	8 136	8 399	7 210	9 557	8 016	12 305
chloropochodne	3 987	2 950	2 737	2 624	2 488	2 165	2 234	2 223	2 073	1 945	1 864	1 862	1 858	1 987
inna działalność chemiczna	9 006	7 848	7 261	7 168	7 186	6 587	7 365	6 038	6 892	7 044	6 970	6 838	6 163	9 564

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- EBITDA wyraźnie lepsza od naszych oczekiwań z kwietnia'26, także po oczyszczeniu do dodatni wpływ salda pozostałej działalności operacyjnej (+41,2 mln PLN, w tym +36,5 mln PLN z tytułu zaliczki na rekompensaty energetyczne – rok temu rekompensaty były ujęte w 3 i 4Q'25).
- EBITDA raportowana także wyższa od konsensusu, w którym prawdopodobnie były ujęte prognozy z dodatnim wpływem rekompensat.
- Raportowana EBITDA w 2Q'26 wyniosła 132,0 mln PLN (vs 60,3 mln PLN rok temu). EBITDA skoryg. = 90,7 mln PLN (vs 59,2 mln PLN rok temu i 72,3 mln PLN nasze oczekiwania).
- Wysoka EBITDA w Chloropochodnych (ale należy ją oczyścić o rekompensaty, bez nich wynik jest dość podobny r/r), ale większe wrażenie robi poziom wyniku w Poliuretanach (Poliole), gdzie wynik jest najwyższy od czterech lat (spółka zwraca przy tym uwagę, że od czerwca znów pojawiła się presja cenowa i zwiększony import). Spadek wolumenów o -15% r/r w Chloropochodnych oraz wzrost o +1% r/r w Poliuretanach.
- Na koniec okresu spółka miała 436 mln PLN długu netto. Pożyczki udzielone jedn. dominującej na poziomie 55 mln PLN (vs 15 mln PLN rok temu).
- Dziś o 12:00 telekonferencja wynikowa.

Krzysztof Pado

PCC EXOL

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	269,9	335,0	24,1%	559,9	619,4	10,6%
Zysk na sprzedaży	15,0	29,3	95,6%	34,8	40,1	15,0%
EBITDA	20,2	34,6	71,0%	43,3	52,4	21,1%
EBIT	15,9	29,1	83,4%	34,5	41,3	19,7%
Zysk brutto	11,1	24,9	123,6%	25,2	32,6	29,5%
Zysk netto	9,4	20,8	121,4%	20,8	27,8	33,7%
Marża na sprzedaży	5,5%	8,7%		6,2%	6,5%	
Marża EBITDA	5,5%	8,7%		6,2%	6,5%	
Marża EBIT	5,9%	8,7%		6,2%	6,7%	
Marża zysku netto	3,5%	6,2%		3,7%	4,5%	

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	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	281,6	225,7	227,4	213,5	241,8	230,1	230,3	245,9	290,0	269,9	270,9	254,6	284,4	335,0
produkty	234,3	189,2	188,6	171,5	200,1	190,6	193,5	208,8	246,1	234,0	240,8	220,6	245,7	288,8
surfaktanty do detergentów i kosmetyków	129,0	98,2	104,4	96,1	100,2	90,5	95,8	105,3	123,2	118,0	124,0	108,9	125,9	129,4
surfaktanty przemysłowe	105,3	91,0	84,1	75,3	99,9	100,0	97,7	103,5	122,9	115,9	116,8	111,7	119,9	159,4
towary i materiały	39,6	31,0	33,5	36,2	34,8	33,5	30,0	29,6	35,4	28,8	22,7	26,1	29,2	36,8
tlenek etylenu	31,7	26,7	28,1	30,1	28,8	26,2	20,6	22,3	25,5	21,8	17,7	23,7	20,3	29,4
inne	7,9	4,3	5,4	6,1	6,0	7,3	9,4	7,3	9,9	7,0	5,0	2,5	8,9	7,4
usługi	7,7	5,6	5,3	5,8	7,0	6,1	6,8	7,5	8,5	7,2	7,4	7,9	9,5	9,4
Koszty operacyjne	252,3	210,8	210,3	203,4	227,1	217,0	217,6	229,0	270,1	255,0	254,7	242,1	273,6	305,8
Amortyzacja	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,3	4,7	4,4	4,4	4,4	4,8	5,6	5,6	5,5
Odpisy z tytułu utraty wartości	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Koszty świadczeń pracowniczych	18,1	16,3	15,8	14,8	18,4	18,8	16,0	17,3	19,3	19,3	20,4	19,1	19,2	21,0
Zużycie materiałów i energii	149,7	128,7	122,9	120,1	137,8	134,6	141,2	157,5	176,5	168,0	173,6	168,0	174,7	213,5
Usługi transportu	7,9	6,2	6,0	6,1	7,3	6,7	8,1	8,5	9,5	9,2	9,4	8,9	11,2	12,4
Pozostałe usługi obce	16,5	15,8	17,2	19,7	16,0	16,8	23,3	26,3	20,0	17,9	21,3	19,4	18,3	22,1
Podatki i opłaty	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1	1,1	1,2
Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	1,3	1,5	1,5	1,5	1,4	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
Pozostałe koszty rodzajowe	2,6	2,5	2,1	2,1	2,1	2,7	1,9	2,0	2,2	2,6	2,4	2,1	2,3	3,0
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	38,5	30,3	32,7	35,1	34,0	32,1	28,4	28,2	33,6	27,7	21,9	25,7	29,6	35,5
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana stanu produktów, produkcji w toku i półproduktów	11,9	3,8	6,4	-1,3	4,9	-0,9	-8,1	-18,1	2,6	2,9	-0,6	-11,6	11,2	-9,7
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	0,6	0,5	0,8	0,0	-0,1	-0,6	-0,3	0,2	-0,4	0,4	-1,0	2,2	-1,1	-0,2
Wynik na sprzedaży	29,3	14,9	17,1	10,1	14,7	13,2	12,7	16,9	19,9	15,0	16,2	12,6	10,8	29,3
EBITDA	32,9	15,2	23,7	10,3	18,4	17,3	16,6	22,4	23,0	20,2	21,8	18,0	17,8	34,6
EBIT	28,7	11,0	19,5	6,2	14,1	13,0	11,9	18,0	18,7	15,9	16,9	12,4	12,2	29,1
Saldo finansowe	-4,0	-3,9	-4,2	-3,4	-3,2	-3,6	-4,1	-4,0	-4,7	-4,7	-4,8	-5,0	-4,6	-4,5
Zysk brutto	25,0	7,2	15,3	2,9	11,0	9,5	7,8	13,8	14,1	11,1	12,0	7,2	7,7	24,9
Zysk netto	20,3	5,1	13,3	3,5	9,0	8,7	6,5	11,4	11,4	9,4	10,2	6,9	7,0	20,8
CFO	32,7	17,6	22,4	28,8	19,4	25,9	7,9	14,9	-0,7	1,3	28,1	24,2	20,6	7,1
Dług netto	164,6	177,6	187,7	182,8	197,8	225,4	234,0	239,4	264,4	289,4	271,9	258,2	262,8	280,3
Wolumeny [tys t]	26,5	23,1	25,9	25,1	29,4	27,7	28,6	30,2	34,7	32,6	32,4	31,2	36,0	35,6
surfaktanty do detergentów i kosmetyków	17,5	14,9	17,6	17,4	19,2	17,2	17,6	18,6	20,6	18,2	19,4	17,1	21,1	19,3
surfaktanty przemysłowe	9,0	8,2	8,3	7,7	10,2	10,5	11,0	11,6	14,1	14,4	13,0	14,1	14,9	16,3
Średnia cena [PLN/t]	8 843	8 190	7 280	6 832	6 805	6 880	6 766	6 915	7 093	7 176	7 431	7 069	6 826	8 112
surfaktanty do detergentów i kosmetyków	7 373	6 592	5 934	5 525	5 219	5 263	5 444	5 660	5 982	6 485	6 390	6 369	5 965	6 703
surfaktanty przemysłowe	11 701	11 093	10 135	9 786	9 791	9 528	8 881	8 926	8 716	8 050	8 984	7 919	8 044	9 780
EBITDA [PLN/t]	1 240	657	915	411	624	624	579	742	664	621	672	577	494	973

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Przychody w 2Q'26 wyniosły 335 mln PLN (+24% r/r). Wolumen sprzedaży wyniósł 35,6 tys ton (vs 32,6 tys ton rok temu). Średnia realizowana cena wzrosła w obu segmentach (ale dużo mocniej w segmencie przemysłowym).
- Rentowność na sprzedaży (8,7%) na wyraźnie wyższym poziomie r/r.
- EBITDA jednostkowa wyniosła 973 PLN/t vs 621 PLN/t rok temu. Wartościowo EBITDA wzrosła do 34,6 mln PLN (+71% r/r).
- Zysk netto w 2Q'26 na poziomie 20,8 mln PLN (vs 9,4 mln PLN rok temu) – najwyższy od 3Q'22.
- Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły +7 mln PLN w 2Q'26. CAPEX wg cash flow: 4 mln PLN.
- Dokapitalizowanie PCC BD na poziomie 16,5 mln PLN w 2Q'26 po stronie PCC Exol (tj w PCC Rokita) oraz dotychczas kolejne 16,5 mln PLN w 3Q'26.
- Na koniec okresu spółka miała 280 mln PLN długu netto (vs 289 mln PLN rok temu).
- Spółka wskazuje, że wybuch konfliktu na Bliskim Wschodzie przełożył się na lokalne ograniczenia produkcji u części europejskiej konkurencji oraz spadek importu z Azji do Europy.
- Na 3Q'26 spółka planuje postoje i remonty, co może przełożyć się na wolumeny. Na rynku surfaktantów nadal obserwowany jest przejściowy spadek podaży (powrót importu z Azji może ponownie wywołać presję cenową).

Krzysztof Pado

DECORA

Spółka podała wstępne wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26W	zmiana r/r	2Q'26P BDM	odchyl.	1H'25	1H'26W	zmiana r/r
Przychody	155,2	181,6	17,0%	170,7	6,4%	325,5	359,0	10,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	63,0	---	---	68,8	---	132,8	---	---
Zysk na sprzedaży	25,4	---	---	26,0	---	55,2	---	---
EBITDA	29,8	31,5	5,7%	26,4	19,1%	61,8	67,3	9,0%
EBIT	23,5	23,3	-0,9%	18,7	24,4%	49,2	51,5	4,8%
Zysk brutto	23,1	---	---	18,2	---	48,0	---	---
Zysk netto	18,6	19,0	2,0%	14,8	28,1%	38,7	39,4	1,8%
Marża brutto ze sprzedaży	40,6%	---	---	40,3%	---	40,8%	---	---
Marża na sprzedaży	16,4%	---	---	15,2%	---	17,0%	---	---
marża EBITDA	19,2%	17,3%	---	15,5%	---	19,0%	18,7%	---
marża EBIT	15,1%	12,8%	---	11,0%	---	15,1%	14,3%	---
marża netto	12,0%	10,4%	---	8,7%	---	11,9%	11,0%	---

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	2Q'26
Przychody	152,2	142,6	144,9	131,3	145,7	149,0	153,1	140,2	170,4	155,2	173,2	160,0	177,4	181,6
Produkty	113,0	113,4	120,2	106,3	127,2	120,1	134,4	125,1	150,1	138,1	154,1	143,7	158,8	---
Towary	39,1	29,1	24,7	25,0	18,6	28,9	18,7	15,2	20,2	17,1	19,1	16,3	18,6	---
Flooring	118,8	110,3	109,6	98,8	113,3	113,9	113,8	104,8	131,0	118,3	119,4	111,0	127,9	---
Wall	31,3	31,8	34,4	26,7	30,6	33,5	37,7	32,8	36,1	36,7	51,6	44,5	47,2	---
Pozostałe	2,1	0,5	0,9	5,8	1,8	1,5	1,6	2,6	3,3	0,2	2,3	4,6	2,2	---
Zysk brutto ze sprzedaży	52,8	48,1	56,7	51,9	60,7	64,0	65,4	58,8	69,7	63,0	73,0	70,6	73,6	---
Produkty	42,5	42,0	49,3	39,1	62,5	47,3	59,3	54,4	62,7	57,8	65,4	64,1	66,5	---
Towary	10,4	6,2	7,4	12,8	-1,8	16,7	6,1	4,5	7,0	5,2	7,6	6,5	7,1	---
Flooring	41,3	37,8	43,8	38,3	47,3	49,8	49,0	22,7	53,0	47,9	50,3	47,4	52,4	---
Wall	11,3	10,2	13,1	11,6	12,8	14,0	15,9	-2,7	15,8	15,6	21,3	19,9	20,5	---
Pozostałe	0,3	0,2	-0,3	2,0	0,6	0,2	0,5	-0,6	0,9	-0,4	1,4	3,3	0,8	---
Koszty SG&A	31,8	30,0	31,0	32,5	32,0	35,1	35,8	36,6	39,9	37,7	41,6	42,4	41,4	---
Zysk na sprzedaży	21,0	18,1	25,7	19,4	28,7	29,0	29,6	22,2	29,8	25,4	31,3	28,2	32,2	---
EBITDA	24,6	22,5	31,0	25,1	32,9	33,2	33,7	28,0	32,0	29,8	36,1	31,3	35,8	31,5
EBIT	20,7	18,1	26,2	19,2	27,5	27,5	27,6	21,4	25,7	23,5	27,6	23,8	28,2	23,3
Zysk (strata) brutto	20,5	20,9	22,7	21,9	27,4	26,9	27,1	20,8	24,9	23,1	27,6	23,2	27,9	---
Zysk (strata) netto	16,6	16,8	16,9	16,6	22,5	22,1	21,8	14,6	20,1	18,6	22,3	18,8	21,8	19,0
Dług (gotówka) netto	109,4	90,0	91,3	62,4	58,3	33,0	57,7	48,2	20,5	53,9	46,4	40,0	29,2	---
CFO	6,0	36,7	23,5	46,8	8,3	31,4	16,6	20,2	26,7	31,6	18,1	31,9	24,3	---
CAPEX	11,1	12,0	11,2	9,9	3,5	5,5	8,9	6,5	9,5	9,9	9,6	6,3	13,7	---
Sprzedaż geograficznie														
Polska	52,3	46,6	54,1	49,2	55,6	52,6	59,5	50,8	62,1	55,8	63,7	57,6	66,2	---
Europa Zachodnia	59,6	53,7	47,1	45,4	52,6	55,5	53,6	53,1	69,9	57,2	60,3	66,3	71,0	---
Europa Środkowa i Południowa	32,3	33,4	33,5	29,8	32,3	35,4	33,6	30,2	32,8	35,6	40,8	29,7	34,4	---
Europa Wschodnia	7,9	8,9	10,2	7,0	5,3	5,6	6,3	6,1	5,5	6,6	8,3	6,4	5,7	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	34,7%	33,8%	39,1%	39,6%	41,7%	43,0%	42,7%	41,9%	40,9%	40,6%	42,1%	44,1%	41,5%	---
Produkty	37,6%	37,0%	41,0%	36,8%	49,2%	39,4%	44,1%	43,5%	41,8%	41,9%	42,4%	44,6%	41,9%	---
Towary	26,4%	21,2%	29,8%	51,4%	-9,6%	57,7%	32,8%	29,3%	34,7%	30,6%	39,6%	40,1%	38,4%	---
Flooring	34,7%	34,3%	40,0%	38,8%	41,7%	43,7%	43,0%	21,7%	40,5%	40,5%	42,1%	42,7%	41,0%	---
Wall	36,1%	32,0%	38,2%	43,4%	41,7%	41,8%	42,3%	-8,1%	43,9%	42,5%	41,2%	44,8%	43,3%	---
Pozostałe	13,4%	30,8%	-28,1%	34,9%	35,0%	14,5%	32,0%	-23,1%	27,1%	-179,8%	62,1%	72,8%	35,0%	---
Marża EBITDA	16,1%	15,8%	21,4%	19,1%	22,6%	22,3%	22,0%	19,9%	18,8%	19,2%	20,8%	19,6%	20,2%	17,3%
Marża EBIT	13,6%	12,7%	18,1%	14,6%	18,9%	18,5%	18,0%	15,3%	15,1%	15,1%	16,0%	14,9%	15,9%	12,8%
Marża zysku netto	10,9%	11,8%	11,7%	12,6%	15,4%	14,8%	14,2%	10,4%	11,8%	12,0%	12,9%	11,8%	12,3%	10,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki 2Q'26 wyraźnie wyższe r/r po stronie przychodów (+17% r/r, +6% vs nasze oczekiwania). Słabsza r/r marża EBITDA (-1,9 pp r/r), ale powyżej naszych oczekiwań.
- Spółka podała, że na wyniki negatywny wpływ miał wzrost cen surowców i materiałów oraz zwiększenie kwoty rezerwy na nałożoną przez UOKiK na spółkę karę – zakładaliśmy w naszych prognozach wpływ tego czynnika na -7,3 mln PLN na poziomie EBITDA (w komunikacie spółka nie podała, ile wyniosła finalnie rezerwa). Spółka odwołała się od kary (jej całość to 28,3 mln PLN, z czego 21,0 mln PLN było ujęte w poprzednich kwartałach).
- Finalne wyniki 27 sierpnia.

Krzysztof Pado

KGHM

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	12 839,0	12 562,2	2,2%	49,0%
EBITDA	3 734,0	3 698,6	1,0%	57,3%
Marża EBITDA	29,1%	29,5%	-0,4	1,5

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

PZU

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.
Przychody brutto z ubezpieczeń	7 876	7 855	0,3%
Wynik z usług ubezpieczenia	1 153	1 214	-5,0%
Zysk netto j.d.	1 647	1 536	7,2%

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

Rada nadzorcza PZU powołała Piotra Matczuka na członka zarządu spółki. Powołanie nastąpi od 1 września 2026 r. na okres wspólnej kadencji obejmującej trzy pełne lata obrotowe 2027-2029.

DEVELIA [TOP20 BDM]

Develia wprowadziła do oferty 132 mieszkania w projekcie Bracka Vita w Katowicach. Rozpoczęcie budowy zaplanowano na Q4'26, a jej zakończenie na Q3/Q4'28.

PHN

Polski Holding Nieruchomości i Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa podpisały list intencyjny dotyczący współpracy w zakresie zagospodarowania nieruchomości należących do KOWR.

Dokument określa ramy dalszych działań związanych z przygotowaniem potencjalnego projektu inwestycyjnego. W pierwszej kolejności strony skoncentrują się na analizie możliwości zagospodarowania nieruchomości KOWR oraz wypracowaniu modelu współpracy odpowiadającego potencjałowi nieruchomości i celom obu podmiotów.

NOVATURAS

Novaturas, operator turystyczny w krajach nadbałtyckich, miał w 1H'26 7,9 mln EUR straty netto oraz 5,6 mln EUR straty EBITDA.

W analogicznym okresie 2025 r. strata netto wyniosła 0,8 mln EUR.

W 1H'26 spółka obsłużyła 74 tys. pasażerów, a średnie obłożenie samolotów w krajach bałtyckich wyniosło 96,7%.

ARLEN

Arlen podpisał z większościowym akcjonariuszem czeskiej spółki Prabos memorandum of understanding ws. nabycia większościowego pakietu akcji.

Obecnie większościowy akcjonariusz Prabos posiada 750.625 akcji, reprezentujących 75,06% głosów. Intencją stron jest przeprowadzenie transakcji w dwóch etapach. W pierwszym etapie Arlen ma nabyć 600 tys. akcji, stanowiących 60% głosów w Prabos.

Pierwszy etap transakcji ma zostać zrealizowany do końca września 2026 r. Na obecnym etapie negocjacji łączna cena nabycia pakietu A ma wynieść 6,4 mln EUR.

Arlen podpisał też trzy umowy ze Skarbem Państwa - Komendantem Głównym Straży Granicznej na dostawę ubrań na złą pogodę. Łączna maksymalna wartość zamówień podstawowych oraz potencjalnych zamówień w ramach prawa opcji wynosi 25,4 mln PLN brutto.

Łączna wartość zamówień podstawowych wynosi 14,8 mln PLN brutto, a maksymalna wartość potencjalnych zamówień w ramach prawa opcji 10,6 mln PLN brutto.

LENTEX

Lentex szacuje, że w 1H'26 miał 10,1 mln PLN zysku netto oraz 20,3 mln PLN EBITDA. Szacowane przychody netto wyniosły 153,9 mln PLN.

CDRL

Walne Zgromadzenie CDRL zdecydowało o wypłacie dywidendy z kapitału zapasowego, utworzonego z zysku z lat poprzednich, w kwocie 4,51 mln PLN, czyli 0,75 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 24 sierpnia, a termin wypłaty na 1 września 2026 r.

PODATKI

Rząd przedstawił pakiet zmian podatkowych obejmujący PIT, ryczałt, daninę solidarnościową oraz CIT. W PIT próg podatkowy ma zostać podniesiony ze 120 tys. PLN do 130 tys. PLN, a dla dochodów w przedziale 130-150 tys. PLN wprowadzona ma zostać stawka 24%.

Od 2027 r. rząd planuje powrót do limitu przychodów dla ryczałtu dla firm na poziomie 250 tys. EUR. Zapowiedziano także podwyższenie daniny solidarnościowej o 1 pp. oraz podniesienie stawki CIT z 19% do 22% dla firm z rocznymi przychodami powyżej równowartości 50 mln EUR oraz dla podatkowych grup kapitałowych.

PALIWA

Maksymalna cena dla benzyny Pb95 na 20 sierpnia wynosi 6,49 PLN/l, dla benzyny Pb98 7,30 PLN/l, a dla oleju napędowego 7,52 PLN/l - poinformowało Ministerstwo Energii.

Rząd zdecydował o częściowym przywróceniu pakietu „Ceny Paliw Niżej”, tj. obniżeniu stawki VAT na paliwa z 23% do 8% i wprowadzeniu ceny maksymalnej w dniach 17-31 sierpnia.

THORIUM SPACE

Thorium Space, spółka rozwijająca technologie komunikacji satelitarnej, zadebiutuje na NewConnect 25 sierpnia 2026 r.

Do obrotu zostanie wprowadzonych łącznie 2,46 mln akcji spółki, w tym 1,1 mln akcji serii I objętych przez inwestorów w czerwcu. W ostatnich miesiącach spółka pozyskała blisko 34 mln PLN z emisji serii H i I oraz wzmocniła bilans poprzez konwersję ok. 9 mln PLN pożyczek na akcje.

LEGIMI

Baza użytkowników Legimi na koniec Q2'26 była zbliżona do poziomu z końca Q1'26, a pozyskiwanie nowych klientów jest trudniejsze ze względu na większą konkurencję i dojrzały rynek. Spółka chce w Q3'26 utrzymywać wydatki na marketing.

BOTANIKA FARM

Botanika Farm chce rozwinąć działalność o wysokobiałkowe komponenty do produkcji produktów spożywczych - poinformowali przedstawiciele spółki na konferencji prasowej. Wskazali, że debiut Botanika Farm na GPW odbędzie się prawdopodobnie w październiku.

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)

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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

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

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

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

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