

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorzczak / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Diagnostyka:** Spółka opublikowała raport za 1H'26 [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- MS Zabrze:** Finalne wyniki 2Q'26 + podsumowanie listu prezesa [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- Polwax:** Wyniki 2Q'26 – wzrost przychodów oraz zmniejszenie straty EBITDA [tabele BDM]
- Relpol:** Wyniki 2Q'26 - nieznacznie lepsza marża r/r [tabele BDM – zaległe]
- Unibep:** Finalne wyniki 2Q'26 zgodne z szacunkami [tabele BDM]
- Develia:** Wyniki 2Q'26 zgodne z konsensusem [TOP20 BDM; tabela BDM]
- Atal:** Spółka zakłada, że 2H'26 powinien być lepszy pod względem sprzedaży vs 1H'26 [TOP20 BDM]
- Enea/Bogdanka:** Wyniki za 1H'26
- Polenergia:** Spółka podała szacunkowe wyniki w 2Q'26
- Cyfrowy Polsat:** Ogłoszenie ugody w rodzinie głównego akcjonariusza [komentarz BDM]
- Seco/Warwick:** Rozpoczęcie prac nad rewizją strategii
- Celon Pharma:** Pozytywna opinia jednostki notyfikacyjnej dla wstrzykiwacza
- UniCredit:** Spółka zatwierdziła emisję akcji na potrzeby wezwania na Commerzbank
- Mabion:** Spółka wyemitowała akcje serii W i Y o łącznej wartości ok. 17 mln PLN
- Vigo Photonics:** Partnerstwo ze spółkami z Polskiego Pierścienia Amunicyjnego
- Woodpecker:** Spółka prowadzi działania w celu zwiększenia liczby klientów
- Cyber Folks:** Alsendo rozpoczyna współpracę ze spółką zależną Cyber Folks
- Gaming Factory:** Spółka ogłosiła datę premiery trybu multiplayer dla "JDM"
- PKP Cargo:** Zatwierdzono głosowanie wierzycieli PKO Cargotabor
- Mol:** Spółka przeznaczy na wypłatę dywidendy 241,2 mld HUF
- Telestrada:** Spółka zamierza ogłosić wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji

KOMENTARZ PORANNY

Spadki na GPW, w Europie i USA

Czwartkowa sesja zakończyła się spadkami wszystkich głównych indeksów. WIG20 stracił 0,67%, WIG 0,77%, mWIG40 1,05%, a sWIG80 0,87%. Wśród blue chipów najlepiej zachowywało się PGE (+4,6%), a na plusie znalazły się również mBank (+1,0%) i PKO BP (+1,0%). Zdecydowanie najsłabszy był KGHM (-8,2%), którego notowania spadały wraz z silną przeceną na rynku metali, w szczególności miedzi i srebra, a wyraźnie traciły także Pepco (-3,5%) i Dino (-2,2%).

Na europejskich parkietach również dominowały spadki. CAC 40 stracił 0,49%, FTSE 100 0,57%, Euro Stoxx 50 0,67%, a DAX 0,84%. Nastrojom ciążyła decyzja EBC o podwyżce stóp procentowych o 25 pb, a także bardziej jastrzębi przekaz dotyczący perspektyw inflacji.

Wall Street zakończyła czwartkową sesję spadkami, notując czwarty z rzędu dzień przeceny. S&P 500 stracił 0,58%, Nasdaq 0,65%, a Dow Jones 0,60%. Nastrojom ciążył dalszy wzrost cen ropy oraz rentowności amerykańskich obligacji.

W piątek rano na azjatyckich parkietach dominują spadki. Nikkei 225 oraz KOSPI wyraźnie tracą, a pod kreską znajdują się również hongkoński Hang Seng i chiński SSE Composite.

Jakub Zamorski

WYKRES DNIA

Podczas czwartkowej największe spadki w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 zanotowały walory KGHM. Finalnie na zakończenie sesji KGH stracił 8,2%. W ujęciu 1M i 12 M total return na KGH wynosi odpowiednio -3,3% i +161,2%.

KGHM [12M, PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	154 298	-0,8	31,6	46,0
WIG20	4 108,8	-0,7	33,7	52,5
WIG30	5 198,2	-0,8	31,5	47,9
mWIG40	10 437,2	-1,0	32,1	37,4
sWIG80	31 321,5	-0,7	8,4	8,8
NC Index	275,1	-1,6	10,9	1,6
WIG Banki	27 146	0,2	41,6	63,7
WIG Bud	10 423	-0,4	11,3	28,3
WIG Chemia	8 956	-1,7	16,7	13,1
WIG Dew	6 158	-0,9	9,8	15,8
WIG Energia	5 077	2,0	27,4	17,5
WIG Games	17 201	-1,1	0,5	-0,9
WIG IT	11 267	0,1	12,6	13,9
WIG Media	8 247	-0,7	23,1	25,7
WIG Paliwa	19 854	0,0	76,2	109,5
WIG Spoż	3 058	0,2	4,1	4,3
WIG Surowce	11 103	-7,9	25,4	152,0
WIG Odzież	12 671	-0,4	1,3	6,3
DAX	25 361	-0,8	3,6	7,3
FTSE100	10 609	-0,6	9,5	18,7
CAC40	8 117	-0,5	2,2	7,9
BUX	149 435	1,0	34,6	47,2
S&P500	7 592	-0,6	11,8	17,6
DJIA	52 064	-0,6	9,6	16,3
Nasdaq Comp	26 082	-0,6	12,7	19,9
Bovespa	188 269	1,4	16,8	32,3
Nikkei225	63 684	0,2	30,8	51,5
Shanghai Comp.	3 863	-0,4	0,8	5,6
S&P/ASX 200	8 732	-1,0	4,9	4,3
EUR/PLN	4,3262	-0,0	-2,5	-1,6
USD/PLN	3,7273	-0,1	-3,7	-2,7
CHF/PLN	4,5830	0,0	-1,2	-0,6
EUR/USD	1,1606	-0,1	-1,2	-1,1
USD/JPY	154,39	0,0	1,5	-4,7

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
1AT	57,90	5,3	KGH	347,05	-8,2
PGE	14,21	4,6	CRQ	217,20	-7,4
MRC	59,60	4,6	CRI	714,00	-7,2
CTX	74,50	4,1	ECH	5,20	-5,3
DAT	121,40	3,6	XTB	144,34	-4,9
APR	31,00	2,1	EUR	5,49	-4,6
ARH	51,60	2,0	PCO	40,08	-3,5
VGO	508,00	1,8	UNT	193,00	-3,5
CBF	200,60	1,8	COG	5,55	-3,5
MUR	37,45	1,8	CRJ	480,00	-3,2
DIG	366,00	1,7	VOX	144,00	-3,2
DCR	83,50	1,2	PXM	7,16	-3,0
ATR	53,90	1,1	DOM	240,00	-3,0
VRG	5,44	1,1	NWG	97,30	-2,9
MBK	1442,5	1,0	SCW	269,00	-2,9
PKO	119,44	0,9	TEN	103,00	-2,8
WWL	708,00	0,9	AGO	10,40	-2,8
PZU	75,48	0,8	ATC	6,52	-2,7
SCP	130,00	0,8	JSW	37,87	-2,4
UNI	15,28	0,7	KGN	70,00	-2,4

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	45,0	0,0	-2,1	29,9	59,5	25,6	41,5
ALR	134,7	-1,4	-0,2	5,8	29,0	38,9	234,6
BDX	717,2	-0,1	-5,6	9,6	2,5	44,1	97,4
CDR	230,6	-0,7	-10,3	4,2	-7,4	-9,7	51,3
DNP	35,0	-2,2	4,3	18,2	-15,2	-24,9	-8,8
EBP	749,6	0,2	3,0	23,1	46,3	64,8	185,7
KGH	347,1	-8,2	-3,3	6,9	15,1	161,2	219,3
KRU	387,0	-2,0	-10,2	-2,6	-12,8	-12,6	9,4
KTY	1 213,0	-1,1	-2,5	7,4	25,4	38,2	125,8
LPP	21 440	-0,2	-3,4	-2,0	9,5	25,3	75,3
MBK	1 442,5	1,0	1,8	11,8	48,0	64,3	261,8
MDV	86,0	-2,2	-6,4	13,3	-10,9	-51,4	97,3
PCO	40,1	-3,5	-13,6	17,5	53,2	97,8	33,5
PEO	265,6	-0,3	4,6	22,6	35,2	62,0	255,9
PGE	14,2	4,6	33,6	46,3	44,9	28,3	87,7
PKN	159,6	0,0	6,3	17,6	38,8	110,2	233,6
PKO	119,4	0,9	8,5	28,5	43,7	77,3	315,0
PZU	75,5	0,8	3,3	17,5	16,8	33,5	131,1
TPE	9,5	0,5	4,9	7,3	-1,6	7,3	156,3
ZAB	31,5	0,1	0,0	27,9	51,8	47,6	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	148,6	-1,5	4,8	8,3	21,4	55,1	146,0
ACP	232,3	0,5	5,9	24,4	41,3	19,2	246,1
APR	31,0	2,1	2,0	22,0	77,2	54,4	58,4
ASB	144,1	0,3	14,7	63,9	247,3	456,0	509,6
ASE	78,3	-1,4	1,2	28,3	24,3	20,6	89,8
ATT	22,9	-2,2	10,9	10,2	34,8	23,2	-5,3
BFT	5155,0	-0,6	-5,8	16,1	39,7	61,1	209,9
BHW	116	0,2	-5,1	0,6	11,1	24,7	90,0
BNPPPL	151,8	-1,4	-1,9	2,4	10,5	51,8	192,8
CAR	932,0	-1,4	-5,6	16,5	48,2	67,0	59,7
CBF	200,6	1,8	1,3	8,1	11,8	13,6	157,0
CPS	16,7	-1,2	-2,8	12,3	38,4	21,2	24,6
CRI	714,0	-7,2	-8,7	-8,9	21,1	180,1	270,6
DIA	163,0	-0,7	-4,7	-6,8	-6,5	-21,2	
DOM	240,0	-3,0	-5,1	0,6	0,8	7,9	75,0
DVL	10,3	-1,1	-3,0	-3,9	14,7	33,7	136,8
EAT	10,2	0,0	-5,9	0,0	-13,8	-26,7	-64,6
ENA	21,7	0,6	6,5	15,1	1,8	27,9	205,1
GPP	55,7	-0,4	1,6	28,2	53,0	-13,8	8,5
GPW	91,6	0,0	-14,1	12,7	20,4	65,2	188,7
ING	446,8	-1,2	0,2	2,5	21,3	54,7	190,9
JSW	37,9	-2,4	35,6	41,3	19,3	68,8	1,6
LBW	11,6	-0,9	4,9	-15,5	21,6	23,2	326,5
MBR	404,5	-1,1	4,8	16,9	23,8	44,6	70,0
MIL	21,8	0,5	5,0	12,7	36,0	51,9	290,8
MRB	11,6	-1,1	-12,5	9,7	-6,4	-15,9	70,8
MUR	37,5	1,8	-3,4	-4,6	-1,9	12,2	
NEU	746,0	-1,6	-5,7	7,5	0,8	7,6	8,9
NWG	97,3	-2,9	1,4	3,9	-9,6	22,9	466,6
OPL	13,7	-2,0	-9,7	-10,1	4,6	57,5	123,9
PEP	55,0	-1,4	-8,9	4,4	5,0	-5,2	-29,0
PXM	7,2	-3,0	-4,0	0,4	-13,0	31,0	76,2
RBW	142,1	-1,0	-4,1	6,9	5,4	9,2	360,4
SNT	336,4	-0,2	-8,8	20,5	25,2	61,5	486,1
TEN	103,0	-2,8	-3,7	13,7	5,2	36,9	55,5
TXT	41,5	-1,1	-19,9	7,0	17,1	-13,5	-62,7
VOX	144,0	-3,2	10,8	22,2	13,9	-13,3	170,7
VRC	127,2	-0,0	-6,7	8,3	5,2	2,5	92,9
WPL	60,6	-1,5	-7,5	4,3	10,1	-6,1	-37,3
XTB	144,3	-4,9	-13,2	37,4	56,1	97,4	435,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
DIG	sWIG80	366,00	26,2	BMC	sWIG80	15,94	-10,1
PGE	WIG20	14,21	16,1	ICE	sWIG80	58,00	-10,1
DAD	sWIG80	92,90	14,7	MRB	mWIG40	11,62	-9,2
AGO	sWIG80	10,40	13,3	XTB	mWIG40	144,34	-8,2
TPE	WIG20	9,51	11,0	ATT	mWIG40	22,92	-6,7
SCW	sWIG80	269,00	10,2	MDG	sWIG80	26,50	-5,4
ASB	mWIG40	144,10	9,7	ERB	sWIG80	21,75	-4,6
UNT	sWIG80	193,00	9,0	PCO	WIG20	40,08	-4,3
ENA	mWIG40	21,70	8,5	ATC	sWIG80	6,52	-3,8
CBF	mWIG40	200,60	7,8	FRO	sWIG80	32,30	-3,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	144,10	456,0	BMC	sWIG80	15,94	-57,6
ICE	sWIG80	58,00	408,8	MDV	WIG20	86,00	-51,4
DIG	sWIG80	366,00	273,7	FTE	sWIG80	15,70	-45,9
CRI	mWIG40	714,00	180,1	ARL	sWIG80	24,80	-42,9
KGH	WIG20	347,05	161,2	RVU	sWIG80	17,36	-38,7
PKN	WIG20	159,56	110,2	SVE	sWIG80	2,96	-34,9
CTX	sWIG80	74,50	108,1	MDG	sWIG80	26,50	-33,1
SCW	sWIG80	269,00	106,9	EUR	sWIG80	5,49	-32,2
PCO	WIG20	40,08	97,8	ERB	sWIG80	21,75	-31,0
XTB	mWIG40	144,34	97,4	WLT	sWIG80	5,16	-30,3

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	366,00	2484,4	EUR	sWIG80	5,49	-62,4
ATR	sWIG80	53,90	812,4	CIG	sWIG80	2,46	-59,5
CMP	sWIG80	96,10	657,9	SVE	sWIG80	2,96	-42,7
ELT	sWIG80	67,80	526,6	WLT	sWIG80	5,16	-33,8
ASB	mWIG40	144,10	509,6	BRS	sWIG80	4,93	-4,2
SNT	mWIG40	336,40	486,1	BIO	sWIG80	3,78	-3,2
NWG	mWIG40	97,30	466,6	GRX	sWIG80	2,76	1,5
DAD	sWIG80	92,90	466,5	STX	sWIG80	1,75	27,4
XTB	mWIG40	144,34	435,9	ECH	sWIG80	5,20	52,3
RBW	mWIG40	142,10	360,4	VRG	sWIG80	5,44	64,3

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	107,91	0,3	12,1	21,4	19,4	62,6
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,82	-0,4	-3,1	2,0	-8,6	-3,8
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	81,50	-0,7	13,3	38,8	64,0	152,1
CO2 [EUR/t]	85,28	0,3	2,7	4,3	11,5	11,2
Węgiel ARA [USD/t]	140,75	0,6	3,7	16,1	4,9	51,4
Miedź LME [USD/t]	14 223	-4,0	-1,2	-0,8	5,6	42,9
Aluminium LME [USD/t]	3 316	-1,7	0,0	-0,2	-4,3	26,2
Cynk LME [USD/t]	4 015	-4,5	-0,9	5,8	15,6	38,0
Ołów LME [USD/t]	1 863	-0,8	-0,1	-0,1	-5,3	-4,1
Stal HRC [USD/t]	1 233,00	-0,1	0,8	3,2	9,8	53,2
Ruda żelaza [USD/t]	97,50	-1,0	-2,2	2,3	-3,9	-7,5
Węgiel koksujący [USD/t]	274,00	0,0	0,0	25,1	10,6	45,7
Złoto [USD/oz]	4 327	0,2	-2,3	-1,0	2,7	19,1
Srebro [USD/oz]	63,50	-0,2	-4,1	-1,8	-5,7	52,8
Platyna [USD/oz]	1 784	0,1	-2,1	2,4	3,6	28,9
Pallad [USD/oz]	1 281	-6,3	-4,8	-7,2	4,1	7,3
Bitcoin USD	77 106	-0,2	-3,5	21,1	21,7	-32,6
Pszemica [USD/bu]	723,25	1,7	-4,2	12,9	23,1	46,1
Kukurydza [USD/bu]	514,00	1,2	-0,9	17,3	22,7	29,4
Cukier ICE [USD/lb]	19,75	1,9	0,6	13,2	29,5	17,1

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

DIAGNOSTYKA [TOP20 BDM]

Spółka po sesji 2026-09-10 opublikowała wyniki za H1'26

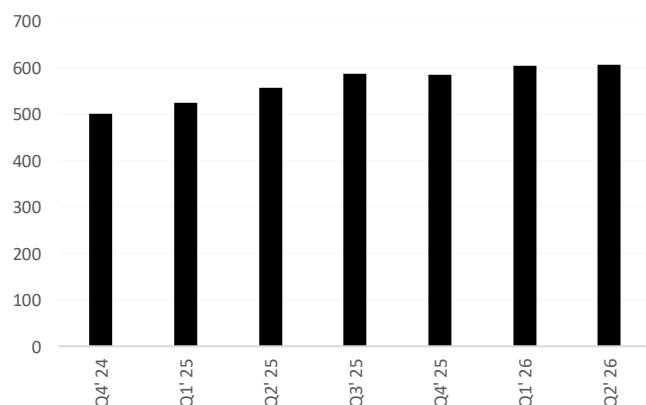
Ostatnia rekomendacja BDM: ---

Wybrane wyniki Diagnostyki za Q2'26 [PLN m]

	Q2' 25	Q2' 26	r/r	Q2'25 LTM	Q2 26 LTM	r/r
Przychody z działalności operacyjnej	593	686	15,7%	2193	2604	18,7%
Koszty działalności operacyjnej	-491	-591	20,5%	-1817	-2218	22,0%
Amortyzacja	-50	-59	18,3%	-180	-220	22,3%
Inne koszty poza amortyzacją	-440	-532	20,8%	-1637	-1998	22,0%
EBITDA	153	154	1,0%	556	606	9,0%
EBIT	103	95	-7,5%	376	386	2,7%
Saldo finansowe	-16	-15	-4,0%	-59	-65	10,8%
Zysk przed opodatkowaniem	87	79	-8,5%	318	320	0,8%
Podatek dochodowy	-20	-19	-5,2%	-68	-54	-21,0%
Zysk/Strata netto	67	60	-9,4%	250	266	6,7%
Zysk netto dla akcj. j. dom.	64	57	-10,1%	240	255	6,2%
Marża EBITDA	26%	22%	-3,3 pp	25%	23%	-2,1 pp
Marża EBIT	17%	14%	-3,5 pp	17%	15%	-2,3 pp
Marża zysku netto	11%	9%	-2,4 pp	11%	10%	-1,1 pp

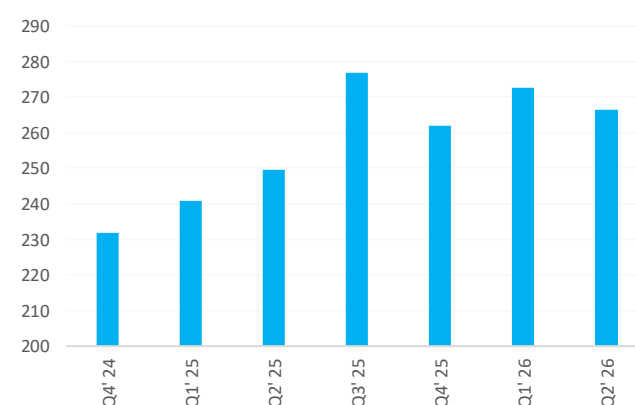
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

EBITDA LTM [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Zysk netto LTM [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

W Q2'26 Diagnostyka wypracowała 686,2 mln PLN przychodów, co oznacza wzrost o 15,7% r/r. EBIT spadł o 7,5% r/r do 95,1 mln PLN. Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej obniżył się o 10,1% r/r do 57,4 mln PLN. Marża EBIT spadła do 13,9% z 17,3% rok wcześniej. Pomimo dwucyfrowego wzrostu przychodów rentowność grupy pogorszyła się, co wynikało z szybszego wzrostu kosztów działalności operacyjnej (+20,5% r/r) niż przychodów.

Jakub Zamorski

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

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 ze sprzedaży	266,3	318,0	19,4%	318,0	0,0%	318,2	-0,1%	505,3	634,0	25,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	29,4	34,7	17,9%	---	---	34,7	-0,1%	59,9	67,8	13,1%
Zysk na sprzedaży	5,4	9,4	74,5%	---	---	10,0	-5,4%	13,0	18,6	42,9%
Saldo PPO/PKO	4,2	-0,9	---	---	---	0,0	---	8,2	-0,5	---
EBITDA	15,3	14,4	-5,6%	---	---	15,7	-8,3%	32,0	29,6	-7,6%
EBIT	9,6	8,5	-11,6%	---	---	10,0	-14,6%	21,2	18,1	-14,8%
Zysk brutto	16,9	8,0	-52,4%	8,0	0,2%	9,4	-14,3%	29,9	23,5	-21,3%
Zysk netto	11,4	5,6	-50,9%	5,6	0,0%	6,6	-14,5%	19,7	13,9	-29,7%
Zysk netto dla akcj.jedn. dom.	9,3	7,6	-18,4%	---	---	7,9	-4,0%	18,5	18,7	0,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	11,1%	10,9%		---		10,9%		11,9%	10,7%	
Marża EBITDA	5,7%	4,5%		---		4,9%		6,3%	4,7%	
Marża EBIT	3,6%	2,7%		---		3,1%		4,2%	2,9%	
Marża zysku netto	3,5%	2,4%		---		2,5%		3,7%	2,9%	

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	347,6	407,3	365,9	230,5	231,9	222,5	249,3	306,6	239,0	266,3	332,5	386,7	316,0	318,0
Realizacje przemysłowe	165,1	186,8	167,2	73,5	102,5	113,8	89,4	126,5	111,5	117,4	143,4	176,3	167,4	136,7
Produkcja mechaniczna	52,4	47,1	41,3	39,8	41,8	36,6	32,6	32,9	32,6	42,5	33,9	29,1	29,4	34,8
Ogólne	128,7	166,1	155,8	111,9	86,0	70,2	64,6	73,2	83,3	90,9	99,0	126,3	101,7	124,1
Produkcja chemiczna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	60,7	72,0	9,5	13,4	54,0	53,0	15,3	20,3
Inne	1,5	7,4	1,7	5,3	1,6	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,2
Zysk brutto ze sprzedaży	29,7	35,4	37,8	52,3	31,5	27,0	36,5	41,1	30,5	29,4	38,1	37,3	33,1	34,7
SG&A	13,6	13,3	17,1	19,5	16,8	19,3	23,6	29,1	22,9	24,0	24,0	30,3	23,9	25,3
Zysk na sprzedaży	16,2	22,2	20,6	32,7	14,7	7,7	12,9	12,0	7,6	5,4	14,1	7,0	9,2	9,4
EBITDA	19,8	25,7	24,2	39,8	18,8	11,5	46,2	22,2	16,8	15,3	19,6	17,0	15,2	14,4
EBIT	16,4	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	41,1	16,6	11,6	9,6	14,5	9,8	9,6	8,5
Realizacje przemysłowe	8,8	14,2	12,2	19,4	5,4	10,0	9,2	11,0	7,7	8,9	14,6	19,3	10,1	8,8
Produkcja mechaniczna	4,3	1,6	1,3	0,5	0,1	-1,9	-2,8	-4,9	-4,2	-1,5	-3,1	-3,5	-4,6	-5,3
Ogólne	6,0	10,8	12,1	17,5	10,9	2,3	7,7	8,4	14,1	6,9	5,7	6,0	12,7	12,8
Produkcja chemiczna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	5,7	-2,9	-1,9	0,2	-8,8	-5,9	-4,6
Inne	-3,1	-5,6	-5,2	-1,9	-2,3	-2,9	-3,0	-4,0	-3,4	-3,1	-3,1	-3,6	-3,1	-3,1
Zysk brutto	16,4	27,4	20,9	35,9	16,4	9,3	39,9	13,3	13,0	16,9	13,9	6,7	15,5	8,0
Zysk netto	11,2	21,3	14,4	27,3	12,1	6,7	34,2	8,8	9,2	9,3	10,6	8,9	11,1	7,6
CFO	28,9	22,5	53,2	38,7	3,7	11,9	16,6	55,4	-32,8	-8,6	42,8	63,1	-34,3	-28,4
Dług netto	-80,2	-93,7	-143,4	-173,1	-172,4	-174,5	-121,8	-178,4	-140,6	-113,7	-143,1	-205,6	-163,9	-126,9
Marża brutto ze sprzedaży	8,5%	8,7%	10,3%	22,7%	13,6%	12,1%	14,6%	13,4%	12,8%	11,1%	11,5%	9,6%	10,5%	10,9%
SG&A/przychody	3,9%	3,3%	4,7%	8,5%	7,2%	8,7%	9,4%	9,5%	9,6%	9,0%	7,2%	7,8%	7,6%	8,0%
Marża EBITDA	5,7%	6,3%	6,6%	17,3%	8,1%	5,2%	18,5%	7,2%	7,0%	5,7%	5,9%	4,4%	4,8%	4,5%
Marża EBIT	4,7%	5,2%	5,5%	15,4%	6,3%	3,4%	16,5%	5,4%	4,9%	3,6%	4,3%	2,5%	3,0%	2,7%
Realizacje przemysłowe	5,3%	7,6%	7,3%	26,4%	5,3%	8,8%	10,3%	8,7%	6,9%	7,6%	10,2%	11,0%	6,1%	6,5%
Produkcja mechaniczna	8,2%	3,5%	3,1%	1,2%	0,3%	-5,3%	-8,7%	-15,0%	-12,7%	-3,6%	-9,2%	-12,1%	-15,8%	-15,2%
Ogólne	4,7%	6,5%	7,7%	15,6%	12,7%	3,3%	11,9%	11,4%	16,9%	7,5%	5,8%	4,8%	12,5%	10,3%
Produkcja chemiczna	---	---	---	---	---	---	3,8%	7,9%	-30,4%	-14,4%	0,3%	-16,6%	-38,7%	-22,5%
Inne	-207%	-76%	-307%	-36%	-142%	-151%	-152%	-200%	-166%	-144%	-141%	-167%	-139%	-141%
Marża zysku netto	3,2%	5,2%	3,9%	11,8%	5,2%	3,0%	13,7%	2,9%	3,8%	3,5%	3,2%	2,3%	3,5%	2,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki finalne są zgodne ze wstępnymi opublikowanymi kilka dni temu. Wyniki (poza przychodami) są nieco słabsze niż nasze prognozy. In plus warto wyróżnić kolejny dobry wynik w segmencie Budownictwa Ogólnego (10% marży). Z kolei w Realizacjach Przemysłowych marża relatywnie niska (ale wyższa niż 1Q'26 i nadal na dobrym poziomie >6%). Bardzo słabe wyniki mają nadal segment Działalność Chemiczna (-4,6 mln PLN EBIT) oraz Produkcji Mechanicznej (-5,3 mln PLN).
- Warto odnotować, że EBIT jest z wyraźniej mniejszym r/r wpływem salda pozostałej działalności operacyjnej (-0,9 mln PLN vs +4,2 mln PLN rok temu).
- Wynik netto (po wyłączeniach mniejszości, które dotyczą głównie Polwaxu) na poziomie 7,6 mln PLN w 2Q'26.
- Gotówka netto (z uwzględnieniem obligacji): 127 mln PLN. Podobnie jak w 1Q'26 słabszy kwartał CF operacyjnego w 2Q'26 (-28 mln PLN, z czego za ponad połowę odpowiada sezonowy odpływ gotówki w Polwaxie).
- Portfel po VIII'26 na poziomie 1,26 mld PLN (kwartał temu = 1,19 mld PLN; rok temu = 1,22 mld PLN). Pipeline szacowany jest na 387 mln PLN (386 mln PLN kwartał temu, 352 mln PLN rok temu).
- Mediacje dot. Stadionu Śląskiego nie zakończyły się zawarciem ugody. Termin kolejnej rozprawy sądowej nie został jeszcze wyznaczony

Krzysztof Pado

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Podsumowanie listu do akcjonariuszy prezesa MS Zabrze

- Spółka spodziewa się że kolejne kwartały będą „znacząc mocniejsze” niż 1Q'26 i 2Q'26, co ma być m.in. pochodną dużego portfela zleceń.
- Spółka jest zadowolona z bardzo dobrych wyników Budownictwa Ogólnego. Segment wchodzi na rynki zagraniczne. Spółka pracuje nad szerszym zastosowaniem prefabrykatów w prowadzonych inwestycjach (na bazie zewnętrznej produkcji).
- W ramach Realizacji Przemysłowych największe przerobu w 1H'26 dotyczyły kontraktów w Holandii oraz zlecenia dla Ionway Poland .
- Spółka kontynuuje działania transformacyjne w obszarze produkcyjnym (Polwax + Produkcja Mechaniczna)
- Polwax. Spółka nadal ponosi straty. Rozwijana jest sprzedaż w ramach segmentu przemysłowego oraz eksport. Zakończono proces wygaszania produkcji dla przemysłu w Czechowicach (koncentracja na Jaśle, w Czechowicach pozostała produkcja zniczy). Tegoroczny sezon zniczowy będzie słabszy niż rok temu. Spółka prowadzi rozmowy dotyczące alternatywnego wykorzystania infrastruktury projektu Future.
- Produkcja Mechaniczna. „Sytuacja pozostaje wyzwaniem, ale z każdym kwartałem poprawia się”. Pojawiają się pierwsze efekty prowadzonej transformacji segmentu. Od 2Q'26 rozpoczęła się dzierżawa aktywów Stalmechu (od 2024 MSZ uczestniczy w procesie sanacji, dotychczas Stalmech świadczył usługi podwykonawstwa dla ModQ, czyli obszaru produkcji modułów stalowych, która jest od kilku kwartałów rozwijana w ramach grupy MSZ).
- Spółka na przełomie 3/4Q'26 planuje przeprowadzić skup akcji na 17 mln PLN (z wyników za 2025 rok).

Krzysztof Pado

POLWAX

Spółka podała wyniki za 2Q'26 w czwartek przed sesją.

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26P BDM*	odchyl.	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	13,4	19,9	48,1%	15,8	25,8%	22,9	35,2	53,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	0,0	0,9	---	1,6	-42,1%	-1,8	-0,5	---
Zysk na sprzedaży	-5,2	-3,9	---	-3,3	---	-11,2	-9,5	---
EBITDA	-5,7	-3,3	---	-2,8	---	-9,0	-8,3	---
EBIT	-6,2	-3,9	---	-3,3	---	-10,0	-9,3	---
Wynik brutto	0,4	-4,4	---	-4,1	---	-3,4	-10,6	---
Wynik netto	0,3	-4,3	---	-3,3	---	-3,7	-10,7	---
Marża na sprzedaży	-38,5%	-19,7%		-20,8%		-49,0%	-27,0%	
Marża EBITDA	-38,5%	-19,7%		-20,8%		-49,0%	-27,0%	
Marża EBIT	-46,5%	-19,4%		-20,8%		-43,8%	-26,5%	
Marża zysku netto	2,1%	-21,7%		-20,9%		-16,0%	-30,5%	

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

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'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	37,2	26,7	99,5	89,0	27,2	25,3	65,8	71,9	9,5	13,4	54,0	53,0	15,3	19,9
Zysk brutto ze sprzedaży	0,8	1,9	12,8	14,2	-0,4	2,0	8,6	8,5	-1,8	0,0	6,0	0,6	-1,4	0,9
SG&A	5,1	7,1	8,6	6,7	4,4	5,1	7,9	6,3	4,3	5,2	5,8	6,9	4,2	4,8
Zysk na sprzedaży	-4,3	-5,1	4,2	7,5	-4,9	-3,1	0,7	2,2	-6,0	-5,2	0,2	-6,3	-5,6	-3,9
Saldo PPO/PKO	-0,5	0,1	0,3	-19,7	0,0	-11,6	-0,1	-0,4	2,3	-1,1	0,6	0,2	0,1	0,1
EBITDA	-4,0	-4,3	5,3	-11,4	-4,0	-13,9	1,4	2,6	-3,3	-5,7	1,3	-5,6	-5,0	-3,3
EBIT	-4,8	-5,0	4,5	-12,2	-4,9	-14,7	0,6	1,8	-3,8	-6,2	0,8	-6,1	-5,5	-3,9
Saldo finansowe	-0,7	-1,4	-2,5	-13,2	-1,0	-1,0	-1,7	-1,6	0,0	6,6	-1,5	-1,7	-0,7	-0,5
Zysk brutto	-5,8	-15,7	-1,0	0,2	-3,8	0,4	-0,7	-7,7	-6,2	-4,4	-0,2	-0,2	-4,3	-3,8
Zysk netto	-4,5	-6,6	2,3	-30,2	-4,9	-16,9	-1,0	0,1	-3,9	0,3	-0,7	-7,7	-6,4	-4,3
CFO	-22,1	-69,2	27,5	83,1	-3,0	-16,3	-17,2	40,5	-33,8	-18,3	-4,6	40,2	-17,8	-15,2
Dług netto	b.d.	b.d.	b.d.	4,0	b.d.	b.d.	b.d.	-26,6	b.d.	b.d.	b.d.	3,3	b.d.	b.d.
Marża zysku brutto ze sprzedaży	2,0%	7,2%	12,8%	15,9%	-1,6%	7,9%	13,1%	11,8%	-18,6%	0,1%	11,1%	1,2%	-9,0%	4,6%
S&GA/przychody	13,6%	26,4%	8,6%	7,5%	16,3%	20,1%	12,0%	8,7%	45,2%	38,6%	10,7%	13,1%	27,5%	24,3%
Marża EBITDA	-10,8%	-15,9%	5,3%	-12,8%	-14,8%	-55,1%	2,1%	3,6%	-35,0%	-42,4%	2,4%	-10,5%	-32,5%	-16,6%
Marża EBIT	-12,8%	-18,8%	4,5%	-13,7%	-17,8%	-58,2%	0,9%	2,5%	-40,0%	-46,5%	1,5%	-11,4%	-35,7%	-19,4%
Marża netto	-12,0%	-24,9%	2,3%	-33,9%	-18,0%	-66,9%	-1,5%	0,1%	-41,8%	2,1%	-1,3%	-14,6%	-41,9%	-21,7%

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

Krzysztof Pado

RELPOL

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	28,5	28,1	-1,4%	55,8	58,4	4,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	4,6	4,9	8,0%	7,3	10,3	41,2%
Zysk na sprzedaży	0,0	0,5	---	-2,4	1,2	---
EBITDA	1,3	2,0	52,8%	0,7	4,2	532,9%
EBIT	0,0	0,6	---	-2,2	1,4	---
Zysk brutto	-0,3	0,3	---	-2,4	1,0	---
Zysk netto	-0,3	0,1	---	-2,4	0,6	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	16,1%	17,6%		13,0%	17,5%	
Marża EBITDA	-0,1%	1,7%		-4,3%	2,0%	
Marża EBIT	-0,1%	2,3%		-3,9%	2,4%	
Marża zysku netto	-1,1%	0,5%		-4,2%	1,1%	

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	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	53,3	45,4	32,9	27,8	31,3	26,9	24,3	26,9	27,2	28,5	26,6	25,4	30,3	28,1
Polska	14,6	11,7	9,4	8,8	9,4	8,8	9,1	8,9	10,6	10,2	9,5	9,4	11,6	10,8
Niemcy	23,0	21,1	14,5	12,4	13,3	11,0	8,8	10,4	9,3	10,5	10,3	10,1	10,7	10,1
Rosja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Europa pozostałe	11,3	7,8	5,2	3,1	4,8	4,5	3,2	4,3	3,9	4,2	4,0	3,7	5,4	5,6
Azja	2,5	3,2	1,4	1,8	1,9	1,9	2,8	2,1	2,4	2,3	1,7	1,5	1,8	0,9
inne	1,9	1,7	2,4	1,7	1,8	0,7	0,4	1,2	1,1	1,4	1,2	0,7	0,8	0,8
Komponenty automatyki	46,9	40,9	29,5	24,2	27,6	24,2	21,2	23,9	23,8	24,5	22,8	21,8	26,1	24,0
Towary	4,5	3,1	2,3	2,9	2,7	2,2	2,2	2,3	2,9	3,2	2,8	2,9	3,3	3,4
Pozostałe	2,0	1,4	1,2	0,8	1,0	0,6	0,9	0,7	0,6	0,8	1,1	0,6	0,8	0,7
Zysk brutto ze sprzedaży	12,4	10,0	5,3	4,7	3,2	3,4	2,6	2,7	2,7	4,6	5,0	4,4	5,3	4,9
Komponenty automatyki	9,9	9,2	4,4	0,8	2,1	2,3	1,7	1,7	1,3	3,1	3,6	3,0	3,6	3,2
Towary	1,8	0,8	0,7	1,9	1,1	0,9	0,9	1,1	1,3	1,4	1,2	1,4	1,7	1,7
Pozostałe	0,7	0,0	0,2	1,9	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1
SG&A	4,9	5,1	4,5	4,9	5,1	4,8	4,3	4,5	5,1	4,6	4,2	4,4	4,6	4,5
Saldo PPO/PKO	0,0	-0,2	-3,9	2,3	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,2
EBITDA	9,0	6,1	-1,6	3,6	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,7	1,3	2,2	1,3	2,2	2,0
EBIT	7,4	4,7	-3,1	2,0	-1,8	-1,6	-1,7	-1,7	-2,1	0,0	0,9	-0,1	0,7	0,6
Saldo finansowe	-0,3	-0,6	0,3	-0,6	-0,2	0,1	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	-0,3	0,6	0,0	-0,4
Zysk brutto	-2,0	-1,5	-2,0	-1,9	-2,1	-0,3	0,6	0,5	0,7	0,3	-5,1	-5,5	-5,4	-5,5
Zysk netto	5,7	3,5	-2,1	1,5	-1,8	-1,7	-2,2	-1,9	-2,0	-0,3	0,4	0,4	0,5	0,1
CFO	-6,9	2,3	4,2	0,4	9,2	7,5	-1,2	0,6	1,9	-1,3	1,9	2,6	2,8	-1,7
CAPEX	1,5	1,2	4,0	8,8	3,5	2,0	0,3	3,4	0,1	0,2	0,4	1,0	0,1	0,2
Dług netto	20,7	14,9	18,8	23,7	18,1	11,9	12,7	21,6	19,8	21,7	20,5	19,0	16,8	18,6
Przychody zmiana r/r	31,5%	22,3%	-8,1%	-25,7%	-41,4%	-40,8%	-26,3%	-3,3%	-12,9%	6,2%	9,8%	-5,8%	11,3%	-1,4%
Polska	15%	-5%	20%	-39%	-36%	-25%	-4%	1%	12%	16%	5%	6%	10%	6%
Niemcy	52%	54%	-5%	-4%	-42%	-48%	-39%	-16%	-30%	-5%	17%	-3%	15%	-4%
Rosja	-100%	-100%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Europa pozostałe	61%	21%	-49%	-31%	-57%	-42%	-39%	38%	-20%	-6%	25%	-14%	38%	32%
Azja	-6%	181%	-20%	-56%	-23%	-40%	97%	20%	23%	20%	-40%	-30%	-25%	-60%
inne	95%	215%	219%	19%	-7%	-58%	-82%	-33%	-38%	96%	178%	-39%	-25%	-44%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	23,2%	22,1%	16,2%	16,8%	10,4%	12,5%	10,6%	10,0%	9,8%	16,1%	18,8%	17,4%	17,5%	17,6%
Komponenty automatyki	21,1%	22,5%	15,0%	3,5%	7,5%	9,6%	7,8%	7,1%	5,5%	12,8%	15,6%	13,6%	13,7%	13,4%
Towary	39,8%	25,9%	32,2%	66,4%	42,6%	40,8%	41,5%	46,7%	45,3%	43,1%	42,9%	49,1%	49,8%	48,8%
Pozostałe	35,0%	2,6%	14,3%	246,4%	23,5%	-6,0%	1,1%	-11,0%	12,2%	7,6%	25,3%	1,6%	9,0%	11,2%
S&GA/przychody	9,3%	11,1%	13,8%	17,8%	16,2%	17,8%	17,8%	16,9%	18,6%	16,2%	15,6%	17,5%	15,2%	15,9%
Marża EBITDA	17,0%	13,5%	-4,7%	12,8%	-1,0%	0,4%	-0,1%	0,0%	-2,5%	4,7%	8,4%	5,0%	7,2%	7,3%
Marża EBIT	13,9%	10,4%	-9,3%	7,3%	-5,7%	-6,0%	-7,1%	-6,3%	-7,8%	-0,1%	3,3%	-0,4%	2,5%	2,3%
Marża zysku netto	10,7%	7,7%	-6,4%	5,4%	-5,8%	-6,3%	-8,9%	-7,0%	-7,5%	-1,1%	1,6%	1,6%	1,6%	0,5%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

UNIBEP

Spółka podała finalne wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26W	odchyl.	2Q'26P BDM	odchyl.	2Q'26P kons.	odchyl.	1H'25	1H'26W	zmiana r/r
Przychody	605,7	527,6	-12,9%	527,6	0,0%	546,8	-3,5%	556,9	-5,3%	1 035,5	856,6	-17,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	51,7	50,6	-2,0%	50,6	0,0%	48,7	3,9%	---	---	81,7	80,9	-1,0%
Zysk na sprzedaży	24,4	20,7	-15,2%	---	---	18,8	10,3%	---	---	28,1	22,1	-21,1%
PPO/PKO	7,0	-3,4	---	---	---	0,0	---	---	---	7,7	-3,9	---
EBITDA	39,3	25,6	-34,8%	---	---	26,9	-4,6%	---	---	51,5	34,7	-32,5%
EBIT	31,4	17,4	-44,8%	17,4	0,0%	18,8	-7,6%	17,1	1,5%	35,8	18,2	-49,1%
Wynik brutto	17,3	10,7	-37,8%	---	---	10,8	-0,4%	---	---	12,9	4,0	-69,2%
Wynik netto przed wyłączeniami	10,5	8,2	-22,0%	8,2	0,0%	8,6	-5,0%	---	---	6,5	3,2	-51,3%
Wynik netto	6,0	8,6	43,1%	8,6	0,0%	8,6	-0,8%	7,5	14,1%	0,4	3,1	784,0%
Marża brutto ze sprzedaży	8,5%	9,6%	---	9,6%	---	8,9%	---	---	---	7,9%	9,4%	---
Marża EBITDA	6,5%	4,9%	---	---	---	4,9%	---	---	---	5,0%	4,1%	---
Marża EBIT	5,2%	3,3%	---	3,3%	---	3,4%	---	3,1%	---	3,5%	2,1%	---
Marża zysku netto	1,0%	1,6%	---	1,6%	---	1,6%	---	1,3%	---	0,0%	0,4%	---

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	2Q'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	527,6
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	152,2
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	146,2
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	23,6
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	128,7
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	79,9
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	-13,1
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	50,6
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	18,3
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	14,7
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	4,4
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	8,8
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	6,2
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	-1,9
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	29,9
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	20,7
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	-3,4
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	25,6
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	17,4
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	10,7
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	8,2
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	8,6
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	3,1
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	93,8
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%	9,6%
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%	12,0%
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%	10,1%
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%	18,7%
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%	6,9%
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%	7,8%
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%	14,1%
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%	5,7%
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%	4,9%
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%	3,3%
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%	1,6%
Sprzedaż lokali	107	91	111	114	89	64	18	60	50	60	92	94	71	93
Przekazania lokali	144	288	9	143	42	159	185	105	58	39	58	148	51	39

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- Telekonferencja wynikowa w poniedziałek o 10:00.

Krzysztof Pado

DEVELIA [TOP20 BDM]

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26P kons.	odchyl.	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	494,8	996,6	101,4%	976,5	2,1%	748,3	1 888,7	152,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	193,7	243,1	25,5%	---	---	274,5	522,9	90,5%
Zysk na sprzedaży	141,2	175,5	24,4%	---	---	190,0	402,1	111,6%
EBITDA	138,3	180,1	30,2%	---	---	185,8	406,6	118,8%
EBIT	136,5	176,9	29,6%	178,3	-0,8%	182,0	400,4	120,0%
Wynik brutto	141,6	178,8	26,3%	---	---	200,2	401,4	100,5%
Wynik netto	108,4	142,0	30,9%	142,0	0,0%	173,7	319,2	83,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	39,2%	24,4%		---		36,7%	27,7%	
Marża EBITDA	28,5%	17,6%		---		25,4%	21,3%	
Marża EBIT	27,6%	17,8%		18,3%		24,3%	21,2%	
Marża zysku netto	21,9%	14,2%		14,5%		23,2%	16,9%	

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	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	257,2	162,0	367,0	821,7	401,6	247,1	388,9	751,9	253,5	494,8	567,3	761,3	892,1	996,6
Zysk brutto ze sprzedaży	90,2	60,6	87,1	245,2	133,5	103,3	99,6	270,2	80,8	193,7	222,8	238,8	279,7	243,1
SG&A	16,7	30,8	36,9	50,3	23,8	41,1	26,8	59,1	32,0	52,6	54,1	72,4	53,2	67,6
Zysk na sprzedaży	73,5	29,8	50,2	194,9	109,7	62,2	72,8	211,0	48,8	141,2	168,7	166,5	226,5	175,5
Zysk/strata ze zbycia aktywów	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk/strata z nieruchomości inwest.	-4,7	-17,7	8,3	-14,4	-2,8	9,5	0,5	0,2	-2,1	-3,9	-0,1	-0,1	0,0	-1,0
Odpisy aktualizujące zapasy	0,0	0,0	0,0	5,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo PPO/PKO	1,5	1,1	-2,6	4,3	1,7	-3,2	-2,2	-9,2	-1,3	-0,7	0,5	8,8	-3,0	2,4
EBITDA	70,8	13,8	57,2	190,7	109,9	70,1	72,9	204,0	47,5	138,3	171,5	178,3	226,4	180,1
EBIT	70,3	13,2	55,8	190,3	108,7	68,5	71,2	202,1	45,5	136,5	169,0	175,1	223,4	176,9
Saldo finansowe	2,9	8,0	0,1	2,5	1,9	0,6	3,9	1,8	-0,2	3,2	-0,4	-1,8	-0,9	2,0
JV	-0,7	-0,4	-0,4	-0,4	-0,7	9,5	7,7	2,3	13,3	1,9	0,8	-1,8	0,0	-0,1
Zysk brutto	72,5	20,7	55,5	192,3	109,9	78,5	82,8	206,1	58,6	141,6	169,4	171,5	222,6	178,8
Zysk netto	58,4	21,2	45,3	150,8	84,7	64,6	67,1	163,9	65,3	108,4	133,4	136,4	177,2	142,0
CFO	114,4	-59,0	143,4	-68,7	-6,6	49,0	1,2	268,3	-38,4	177,1	188,9	-144,0	163,3	139,2
Przychody zmiana r/r	163,7%	627,5%	83,0%	9,9%	56,1%	52,6%	6,0%	-8,5%	-36,9%	100,2%	45,9%	1,2%	251,9%	101,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	35,1%	37,4%	23,7%	29,8%	33,2%	41,8%	25,6%	35,9%	31,9%	39,2%	39,3%	31,4%	31,4%	24,4%
Najem	56,5%	34,7%	45,6%	44,1%	-18,1%	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Deweloperka	33,9%	37,2%	23,2%	29,7%	33,5%	42,0%	26,2%	36,2%	31,4%	39,1%	39,1%	31,4%	0,0%	0,0%
Marża zysku na sprzedaży	28,6%	18,4%	13,7%	23,7%	27,3%	25,2%	18,7%	28,1%	19,3%	28,5%	29,7%	21,9%	25,4%	17,6%
S&GA/przychody	6,5%	19,0%	10,0%	6,1%	5,9%	16,6%	6,9%	7,9%	12,6%	10,6%	9,5%	9,5%	6,0%	6,8%
Marża EBITDA	27,5%	8,5%	15,6%	23,2%	27,4%	28,4%	18,8%	27,1%	18,7%	28,0%	30,2%	23,4%	25,4%	18,1%
Marża EBIT	27,3%	8,1%	15,2%	23,2%	27,1%	27,7%	18,3%	26,9%	17,9%	27,6%	29,8%	23,0%	25,0%	17,8%
Marża zysku netto	22,7%	13,1%	12,3%	18,3%	21,1%	26,1%	17,3%	21,8%	25,7%	21,9%	23,5%	17,9%	19,9%	14,2%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- Telekonferencja wynikowa w poniedziałek o 11:00.

Krzysztof Pado

ATAL [TOP20 BDM]

Atal spodziewa się, że okres 2H'26 powinien być korzystniejszy pod względem sprzedaży i przekazania niż 1H'26 - powiedział cytowany w komunikacie Zbigniew Jurosek, prezes Atalu.

- W 1H'26 spółka sprzedała 1547 lokali i przekazała 1013 lokali.
- Wyniki 2Q'26 opisaliśmy we wczorajszym Biuletynie Porannym.
- Telekonferencja wynikowa dziś o 11:00

Krzysztof Pado

BOGDANKA

Spółka miała w 1H'26 EBITDA na poziomie 113 mln PLN i 5,1 mln PLN skonsolidowanego zysku netto. Zareportowane wyniki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Przychody ze sprzedaży wyniosły 661,6 mln PLN, w porównaniu 653,7 mln PLN rok wcześniej.

Ponadto ogłoszono, że Bartosz Krysta zrezygnował z członkostwa w Radzie Nadzorczej.

ENEA

Spółka miała w 2Q'26 roku 1,2 mld PLN skonsolidowanego zysku EBITDA, a zysk netto j.d. wyniósł 568 mln PLN. Zaraportowane wyniki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki. Przychody ze sprzedaży wyniosły 5.639 mln PLN. Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne były na poziomie 1.963 mln PLN.

W 1H'26 przychody ze sprzedaży wyniosły 12.855 mln PLN, EBITDA wyniosła 2.752 mln PLN, natomiast zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej był na poziomie 1.497 mln PLN. Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne wyniosły w tym okresie 2.946 mln PLN.

PEKAO

Agencja Fitch potwierdziła rating listów zastawnych Pekao Banku Hipotecznego na poziomie „AAA”. Perspektywa ratingu jest negatywna.

SECO/WARWICK

Spółka rozpoczęła prace nad rewizją strategii przyjętej w 2023 roku. Zarząd podtrzymuje kierunki rozwoju grupy oraz nie rezygnuje z określonych w strategii ambicji finansowych, ale widzi potrzebę korekty zakładanego horyzontu realizacji celów.

ROBYG

Spółka wprowadziła do sprzedaży 244 mieszkania we Wrocławiu w ramach piątego etapu inwestycji przy ul. Krakowskiej. Dodano, że łącznie w ramach osiedla powstanie 1856 mieszkań.

CELON PHARMA

Spółka otrzymała pozytywną opinię jednostki notyfikowanej TÜV Rheinland LGA Products dotyczącą zgodności fabrycznie napełnionego wstrzykiwacza stanowiącego integralną część produktu semaglutyd Celon Pharma (projekt Reduzek)Wskazano, że opinia potwierdza zgodność fabrycznie napełnionego wstrzykiwacza z mającymi zastosowanie wymaganiami w zakresie bezpieczeństwa i działania, projektowania i wytwarzania oraz informacji dostarczanych wraz z wyrobem.

UNICREDIT

Rada dyrektorów UniCredit zdecydowała o podwyższeniu kapitału zakładowego banku poprzez emisję nowych akcji, które mają posłużyć do rozliczenia oferty przejęcia niemieckiego Commerzbanku.

CYFROWY POLSAT

Wszyscy członkowie rodziny Solorz-Żak zawarli poufną ugodę, kończącą wszystkie spory prawne. Jest to następstwem ostatecznych decyzji sądów w Liechtensteinie. Zygmunt Solorz podjął decyzję, że nie będzie aktywnie angażował się w bieżącą działalność spółek należących do grup TiVi i Solkomtel.

W komunikacie wskazano, że „biznes jest w pełni bezpieczny, niepodzielny i przygotowany na dalszy rozwój”.

Komentarz BDM:

Wczorajszy komunikat o dla nas potwierdzenie wcześniejszych sygnałów wskazujących, że okres konfliktu wewnątrz rodziny dobiegł końca. Kurs spółki znajduje się już kilkadziesiąt procent powyżej poziomów notowanych w pierwszej fazie konfliktu (przynajmniej z perspektywy medialnych doniesień).

Zakładamy, że do końca bieżącego roku, prawdopodobnie jesienią, zostaną przedstawione nowe założenia strategiczne dla Cyfrowego Polsatu. Poprzednia strategia, przynajmniej z obecnej perspektywy, ma bardzo negatywny wpływ na wycenę grupy. Wyniki segmentu zielonej energii pozostają słabe, a równocześnie Cyfrowy Polsat zmaga się z rosnącymi kosztami technicznymi, będącymi pokłosiem sprzedaży kilka lat temu infrastruktury masztowej i wież telekomunikacyjnych.

Czekamy na wyniki strategicznego przeglądu aktywów oraz prezentację założeń nowej strategii.

Maciej Bobrowski

MABION

Spółka wyemitowała 1,60 mln akcji serii W oraz 0,96 mln akcji serii Y o łącznej wartości ok. 17 mln PLN. Akcje serii W objęła cypryjska spółka Twiti Investments, w cenie 6,72 PLN za akcję, co dało 10,73 mln PLN. Akcje serii Y trafiły do cypryjskiej spółki ACRX Investments, po cenie 6,57 PLN za papier, co dało 6,32 mln PLN. W zamian za nowe akcje umorzone zostały pożyczki, których obie spółki wcześniej udzieliły Mabionowi. Twiti pożyczyła spółce 10 mln PLN na podstawie umowy z października 2025 r., a ACRX udzieliła pożyczki w lutym 2026 r. w wysokości 6,3 mln PLN.

VIGO PHOTONICS

Spółka podpisała list intencyjny ze spółkami wchodzącymi w skład Polskiego Pierścienia Amunicyjnego, partnerstwo ma na celu rozwój nowoczesnych technologii dla sektora obronnego. Współpraca VIGO i spółek wchodzących w skład Polskiego Pierścienia Amunicyjnego wpisuje się w okres rekordowej modernizacji Sił Zbrojnych RP. Realizacja programu SAFE, w ramach którego podpisano kontrakty o wartości blisko 60 mld PLN na dostawy nowoczesnego sprzętu

WOODPECKER

Spółka, działająca w modelu SaaS, prowadzi działania w celu zwiększenia liczby klientów. Pod koniec 1H'26 AI Agent został udostępniony wszystkim użytkownikom Woodpeckera, co zakończyło etap wcześniejszych testów i ograniczonego dostępu. Dane z pierwszego okresu szerokiego wdrożenia będą podstawą do dalszego rozwoju funkcjonalności oraz oceny jej potencjału w zwiększaniu wartości produktu i przyszłej monetyzacji.

CYBER FOLKS

Alsendo rozpoczyna współpracę z PrestaShop (spółką zależną Cyber Folks), europejskim dostawcą oprogramowania e-commerce typu open-source, jako partner logistyczny. Usługi będą uruchamiane etapami, najpierw w Polsce, Czechach i we Włoszech, a następnie w kolejnych krajach Europy.

GAMING FACTORY

Spółka ogłosiła datę premiery trybu multiplayer do gry "JDM: Japanese Drift Master" na PlayStation 5 i Xbox Series X|S na 16 września 2026 roku oraz wprowadzi pełną rozgrywkę cross-platform pomiędzy konsolami i PC. Po udostępnieniu multiplayera na wszystkich głównych platformach Gaming Factory zamierza nadal rozbudowywać grę o kolejne samochody, funkcjonalności, aktywności i elementy fabularne.

PKP CARGO

Sędzia-Komisarz zatwierdził wynik głosowania wierzycieli PKP Cargotabor oraz propozycje układowe złożone przez radę wierzycieli. Jak podano w komunikacie, to kolejny istotny etap postępowania sanacyjnego spółki i krok przybliżający ją do zakończenia procesu restrukturyzacji. Za przyjęciem Układu opowiedziało się 250 spośród 271 wierzycieli. Reprezentowali oni wierzytelności o wartości ponad 154 mln PLN, co oznacza poparcie dla układu na poziomie 97,32% w ujęciu kapitałowym.

POLENERGIA

Skorygowany wynik EBITDA Grupy w 1H'26 wyniósł 226,9 mln PLN i miały na niego istotny wpływ korekty związane ze sprzedażą spółek zależnych. Skorygowany zysk netto grupy wyniósł 10,8 mln PLN.

MOL

Walne zgromadzenie MOL zdecydowało, że na wypłatę dywidendy z zysku za '25. trafi łącznie 241,2 mld HUF

TELESTRADA

Telestrada, Cathetel, Hugore, Jacek Lichota, Alfred Lichota, oraz Krzysztof Lichota zamierzają ogłosić wezwanie do zapisywania się na sprzedaż 506.592 akcji spółki w cenie 25,12 PLN za papier.

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**Krzysztof Grzegorzczak**

Młodszy analityk rynku akcji, Makler Papierów Wartościowych

tel. (032) 208 14 35

e-mail: krystian.grzegorzczak@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Tomasz Grzeszczyk

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl**Tomasz Figiel**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: tomasz.figiel@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 dodatknej 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 dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nieaktualne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy 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-emidenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>
<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.