

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorzczak / Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Kęty:** Podsumowanie konferencji dot. akwizycji Metry [TOP20 BDM; podsumowanie BDM]
- Murapol:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26 [podsumowanie BDM]
- Archicom:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26 [podsumowanie BDM]
- MLP Group:** Moody's potwierdził rating spółki na poziomie Ba2 [TOP20 BDM]
- Atal:** Spółka wprowadziła do sprzedaży 72 mieszkania w Gdańsku [TOP20 BDM]
- Captor Therapeutics:** Wyniki 2Q'26 - zysk netto 3% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- Instal Kraków** Wyniki 2Q'26 [komentarz BDM – zaległy]
- Orlen:** MF oszacował podstawę opodatkowania spółki nowym windfall tax na ok. 4 mld PLN
- PGE:** Zysk netto j.d. w Q2'26 wyniósł 2,02 mld PLN; EBITDA 4,11 mld PLN
- GPW:** Spółka zakończyła niezależne testy funkcjonalne systemu GPW WATS
- Bogdanka:** Spółka podtrzymuje cel produkcji ok. 8 mln ton węgla w 2026 r.
- Unibep:** Konsorcjum z udziałem spółki zawarło umowę na realizację odcinka Rail Baltica
- Unimot:** Spółka rozpoczęła przegląd kierunków strategicznych rozwoju grupy
- Ambra:** Zysk netto j.d. w roku obrotowym 25/26 wzrósł do 46,4 mln PLN
- Mabion:** Spółka miała w Q2'26 14,9 mln PLN straty netto wobec 15,4 mln PLN straty rok wcześniej
- Creotech Instruments:** Spółka wraz z partnerami podpisała MoU na rzecz łączności satelitarnej
- Noctiluca:** Spółka zawarła term sheet z NIF i IGS ws. inwestycji o łącznej wartości ok. 20 mln PLN

KOMENTARZ PORANNY

Korekta na polskich indeksach

Wtorkowa sesja na GPW przyniosła spadki cen na głównych indeksach. Najmocniejszym z nich był WIG20, który po początkowym osunięciu, ostatecznie zamknął się blisko ceny otwarcia, tracąc jedynie 0,02%. Z kolei WIG zniżył o 0,33%, mWIG40 o 1,23% a najsłabszy tego dnia był sWIG80, który skończył 1,55% na minus. Z blue chipów najmocniejsze okazały się akcje Grupy Kęty, których kurs tego dnia wzrósł aż o 9,72%. Również dobrze prezentowały się spółki takie jak Modivo (+2,79%), Pepco (+1,63%) oraz Tauron (+1,51%). Po drugiej stronie znajdowały się Orlen (-2,48%), KGHM (-2,04%) oraz Budimex (-1,32%).

Niewielka korekta cen nastąpiła też na pozostałych europejskich parkietach. Niemiecki DAX stracił tylko 0,07%, a tuż za nim zniżył cen zaliczył francuski CAC 40 o 0,34%, brytyjski FTSE 100 o 0,37%, a indeks STOXX 600 o 0,28%. Nieco negatywniej było na Wall Street. Indeks S&P 500 spadł o 0,45%, Dow Jones o 0,63%, Nasdaq Comp o 0,78%, a Russel 2000 o 0,76%.

W środę rano na azjatyckich giełdach trwają wzrosty na japońskim Nikkei 225, chińskim SSE Composite oraz Hang Seng. Silnie rośnie również koreański KOSPI 200.

Krystian Grzegorzczak

WYKRES DNIA

Podczas wtorkowej sesji największe wzrosty w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 zanotowały walory Kęt (+10%). Akcje spółki są nadrobiły straty z ostatnich kilku dni. W poniedziałek po sesji spółka poinformowała o planowanym przejściu Grupy Metra.

KTY [12M, PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	153 698	-0,3	31,1	43,0
WIG20	4 120,6	-0,0	34,0	50,1
WIG30	5 192,6	-0,2	31,3	44,9
mWIG40	10 199,0	-1,2	29,1	32,7
sWIG80	30 462,5	-1,5	5,4	4,8
NC Index	274,3	-0,0	10,6	-0,1
WIG Banki	27 318	0,0	42,5	61,9
WIG Bud	10 152	-1,8	8,4	22,7
WIG Chemia	7 983	-0,8	4,1	-0,5
WIG Dew	5 971	-1,1	6,5	10,3
WIG Energia	4 910	0,4	23,2	12,1
WIG Games	17 212	-0,5	0,6	-2,3
WIG IT	10 732	-2,2	7,2	7,5
WIG Media	8 253	1,2	23,2	28,3
WIG Paliwa	19 744	-2,4	75,3	102,9
WIG Spoż	3 007	-1,7	2,4	2,0
WIG Surowce	10 489	-1,8	18,5	125,9
WIG Odzież	12 935	0,9	3,4	3,9
DAX	25 402	-0,2	3,7	7,0
FTSE100	10 658	-0,4	10,0	18,6
CAC40	8 090	-0,3	1,9	5,7
BUX	153 518	1,2	38,3	52,5
S&P500	7 586	-0,4	11,7	16,0
DJIA	52 093	-0,6	9,7	15,4
Nasdaq Comp	25 982	-0,8	12,3	17,0
Bovespa	186 503	0,5	15,8	29,9
Nikkei225	63 700	-0,0	27,3	44,2
Shanghai Comp.	3 886	-0,5	-1,0	2,4
S&P/ASX 200	8 692	-0,9	3,2	2,3
EUR/PLN	4,3407	0,0	-2,9	-2,1
USD/PLN	3,7602	0,0	-4,6	-4,8
CHF/PLN	4,5930	0,0	-1,4	-0,8
EUR/USD	1,1544	0,0	-1,7	-2,7
USD/JPY	155,34	-0,2	0,9	-5,7

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
KTY	1264	9,7	ELT	58,20	-14,7
BRS	5,00	3,5	REX	11,35	-9,4
MDV	87,76	2,8	AST	36,60	-7,6
ASB	148,70	2,6	UNT	191,20	-4,3
IMC	31,00	2,3	BFT	4 816	-4,3
HUG	21,75	2,1	COG	5,28	-4,2
APR	30,00	2,0	ICE	57,40	-4,2
JSW	37,72	1,8	MLG	111,50	-3,9
WPL	60,00	1,7	QRS	13,00	-3,6
PCO	41,70	1,6	BMC	15,51	-3,5
DIG	374,00	1,6	ECH	5,10	-3,4
DAT	118,80	1,5	DIA	158,60	-3,3
TPE	9,25	1,5	ERB	20,70	-3,3
DNP	35,50	1,4	FRO	30,00	-3,2
AMC	46,95	1,4	ASE	72,70	-3,2
AMB	18,24	1,3	ABS	80,00	-3,1
GPW	90,00	1,3	SLV	26,10	-3,0
PGE	13,94	1,2	SKA	82,20	-2,8
SCW	281,00	1,1	MNC	38,10	-2,8
LWB	25,50	1,0	APT	24,50	-2,6

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	46,1	0,7	-0,7	32,4	67,1	28,3	44,1
ALR	132,0	0,9	0,0	-1,2	29,1	33,6	215,7
BDX	703,2	-1,3	-4,0	2,5	12,5	39,2	90,1
CDR	236,0	-0,5	-10,3	6,1	-4,4	-8,2	54,7
DNP	35,5	1,4	9,5	21,5	-13,8	-24,5	-7,3
EBP	755,0	-0,6	2,9	19,0	49,9	62,9	188,9
KGH	327,0	-2,0	-7,2	-13,0	16,2	133,0	184,1
KRU	382,1	-1,1	-11,8	-5,6	-10,8	-15,7	4,7
KTY	1 264,0	9,7	2,0	9,1	37,9	42,0	140,2
LPP	21 960	0,7	0,6	11,1	17,0	24,2	85,8
MBK	1 446,0	-0,9	1,0	2,2	49,5	56,5	254,6
MDV	87,8	2,8	-5,3	0,3	-7,7	-53,6	108,3
PCO	41,7	1,6	-5,9	20,5	58,4	110,6	57,6
PEO	270,0	0,8	4,2	18,1	39,9	62,8	255,6
PGE	13,9	1,2	29,1	36,8	46,9	22,9	77,9
PKN	158,6	-2,5	4,2	23,8	31,1	103,5	221,9
PKO	120,3	0,3	8,3	23,4	46,9	76,9	313,6
PZU	77,0	0,9	5,6	16,1	22,7	33,8	122,7
TPE	9,3	1,5	4,1	-4,4	2,5	3,2	146,4
ZAB	31,5	-0,2	0,1	26,0	57,9	47,6	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	147,0	-0,9	-1,3	10,4	22,8	62,4	145,6
ACP	219,6	-2,6	-3,4	18,7	38,2	10,7	243,2
APR	30,0	2,0	-2,3	20,0	67,8	57,0	44,3
ASB	148,7	2,6	10,0	67,1	256,9	461,4	536,5
ASE	72,7	-3,2	-7,7	22,8	16,9	10,8	68,0
ATT	19,8	-0,8	-4,7	-2,2	9,1	4,8	-22,2
BFT	4816,0	-4,3	-13,3	3,3	36,1	50,8	190,9
BHW	118	0,7	-3,7	-1,1	14,7	24,0	97,0
BNPPPL	150,2	-0,3	-0,9	-3,0	13,6	50,2	199,5
CAR	889,0	-0,7	-8,4	12,0	37,0	63,4	54,1
CBF	197,4	-1,8	1,2	9,7	11,8	6,6	155,5
CPS	16,5	0,3	-4,5	8,9	39,6	17,8	22,0
CRI	700,0	-1,7	-6,5	-12,8	25,1	154,7	266,5
DIA	158,6	-3,3	-6,0	-9,7	-5,4	-20,8	
DOM	233,0	-1,1	-9,9	-3,9	-1,0	7,5	77,0
DVL	9,9	-0,8	-9,2	-7,0	10,4	20,7	126,7
EAT	10,1	-1,8	-10,7	-5,1	-11,8	-31,0	-64,0
ENA	20,0	-2,3	-1,6	3,0	-2,3	17,3	177,6
GPP	54,0	-1,6	-1,8	20,2	51,2	-11,5	6,8
GPW	90,0	1,3	-11,8	6,1	21,7	64,9	189,5
ING	443,2	-0,6	-1,0	-5,1	21,1	52,2	193,7
JSW	37,7	1,8	33,4	44,0	19,7	63,1	-12,8
LBW	11,1	0,4	-2,5	-16,2	20,8	2,9	314,2
MBR	402,0	-0,7	5,8	16,3	25,0	44,0	68,4
MIL	22,0	-1,4	4,0	9,1	39,3	45,9	285,8
MRB	11,5	-1,3	-13,6	6,1	0,3	-16,2	63,4
MUR	37,1	0,8	-4,4	-7,2	-0,7	8,1	
NEU	756,0	-1,2	-2,1	8,3	5,5	8,3	11,0
NWG	100,6	0,6	5,5	9,0	-4,1	20,0	466,2
OPL	13,9	-0,6	-6,0	-9,1	11,5	58,1	114,7
PEP	53,6	-2,4	2,1	-1,7	3,9	-7,6	-27,4
PXM	6,9	-1,6	-10,9	-12,1	-9,8	2,6	66,7
RBW	136,6	-0,9	-8,3	-2,1	12,1	2,3	315,3
SNT	331,8	0,4	-7,9	10,3	31,5	53,8	518,3
TEN	101,5	-1,9	-3,1	5,7	7,7	32,8	50,0
TXT	41,0	0,1	-23,8	2,9	15,9	-15,1	-63,9
VOX	141,8	-2,1	10,3	23,3	18,2	-14,2	165,7
VRC	123,0	-1,8	-8,9	6,0	4,9	-0,1	91,5
WPL	60,0	1,7	-7,3	2,9	14,4	-4,6	-41,1
XTB	143,3	-1,9	-18,7	32,5	58,6	96,0	441,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
DIG	sWIG80	374,00	10,5	ATT	mWIG40	19,80	-16,4
ASB	mWIG40	148,70	8,1	REX	sWIG80	11,35	-14,7
DAD	sWIG80	98,00	6,8	ELT	sWIG80	58,20	-14,4
1AT	sWIG80	59,00	6,5	KGH	WIG20	326,95	-12,7
CRQ	sWIG80	220,05	3,7	ENA	mWIG40	19,98	-12,4
SCW	sWIG80	281,00	3,7	APT	sWIG80	24,50	-10,4
UNT	sWIG80	191,20	2,8	CAR	mWIG40	889,00	-10,4
HUG	sWIG80	21,75	2,6	ASE	mWIG40	72,70	-10,0
MIL	mWIG40	22,03	2,3	MNC	sWIG80	38,10	-9,9
VRG	sWIG80	5,42	2,3	FRO	sWIG80	30,00	-9,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	148,70	461,4	MDV	WIG20	87,76	-53,6
ICE	sWIG80	57,40	324,6	BMC	sWIG80	15,51	-50,1
DIG	sWIG80	374,00	284,2	ARL	sWIG80	23,80	-46,8
CRI	mWIG40	700,00	154,7	FTE	sWIG80	15,65	-46,0
KGH	WIG20	326,95	133,0	RVU	sWIG80	16,70	-41,2
PCO	WIG20	41,70	110,6	ERB	sWIG80	20,70	-38,0
SCW	sWIG80	281,00	108,1	MDG	sWIG80	25,50	-35,8
PKN	WIG20	158,56	103,5	SVE	sWIG80	2,90	-35,7
CTX	sWIG80	72,50	97,0	EUR	sWIG80	5,40	-33,2
XTB	mWIG40	143,32	96,0	ANR	sWIG80	20,50	-31,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	374,00	2613,8	EUR	sWIG80	5,40	-61,8
ATR	sWIG80	53,40	812,2	CIG	sWIG80	2,42	-60,7
CMP	sWIG80	92,50	634,1	SVE	sWIG80	2,90	-44,9
ASB	mWIG40	148,70	536,5	WLT	sWIG80	5,14	-39,7
SCW	sWIG80	281,00	531,5	COG	sWIG80	5,28	-29,3
SNT	mWIG40	331,80	518,3	BRS	sWIG80	5,00	-6,7
DAD	sWIG80	98,00	492,1	BIO	sWIG80	3,70	-3,9
NWG	mWIG40	100,60	466,2	GRX	sWIG80	2,65	-3,5
XTB	mWIG40	143,32	441,9	STX	sWIG80	1,73	26,0
ELT	sWIG80	58,20	360,7	ECH	sWIG80	5,10	47,4

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	108,03	-0,7	6,7	22,0	36,8	57,8
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,92	0,0	3,4	6,8	-9,9	-5,9
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	81,33	1,6	2,6	32,4	94,7	151,6
CO2 [EUR/t]	85,05	-2,7	0,2	4,7	7,7	11,4
Węgiel ARA [USD/t]	139,00	-0,2	0,2	14,0	10,4	49,7
Miedź LME [USD/t]	14 021	0,8	-4,9	-3,8	2,6	38,5
Aluminium LME [USD/t]	3 278	-0,4	-2,0	0,9	-2,4	21,2
Cynk LME [USD/t]	3 948	0,4	-5,1	2,2	10,6	31,3
Ołów LME [USD/t]	1 828	-0,4	-2,6	-1,3	-6,7	-6,5
Stal HRC [USD/t]	1 232,00	-0,2	0,2	3,0	10,0	52,5
Ruda żelaza [USD/t]	96,65	0,1	-2,7	1,2	-4,8	-8,6
Węgiel koksujący [USD/t]	271,00	0,0	-1,8	16,3	10,6	43,0
Złoto [USD/oz]	4 322	0,7	-1,8	-2,1	-0,2	17,1
Srebro [USD/oz]	64,55	1,4	-4,1	-1,9	-7,8	51,7
Platyna [USD/oz]	1 795	0,9	-5,5	1,2	-0,7	28,2
Pallad [USD/oz]	1 289	-0,4	-4,9	-2,7	-4,3	7,1
Bitcoin USD	75 774	-0,1	-2,0	20,3	15,2	-35,2
Pszemica [USD/bu]	732,75	0,6	3,0	8,6	22,9	37,2
Kukurydza [USD/bu]	537,25	0,3	5,8	17,0	29,8	25,1
Cukier ICE [USD/lb]	18,87	-1,0	-1,2	7,1	25,4	11,5

WIG20



DAX



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓŁEK

KĘTY [TOP20 BDM]

Podsumowanie konferencji dot. transakcji przejęcia grupy Metra

Grupa Metra

- podmiot z modelem i DNA zbliżonym do Grupy Kęty
- SWW + SSA
- mocna pozycja w przemyśle i kolejnictwie
- we włoskich zakładach cała produkcja podlega dodatkowej obróbce
- w USA produkcja prostych profili, wartość dodana jest dopiero budowana
- przez ostatnie lata budowa biznesu w USA (przez przejęcia, biznes jest już dalece zintegrowany)
- grupa Metra produkuje własne wlewki ze złomów
- skala połączonego podmiotu będzie w okolicach TOP-3 w mocach w wyrobach wyciskanych w Europie
- w najbliższych miesiącach nie są planowane akwizycje przez grupę Metra

Wyniki

- w 2026 roku zakładane 90 mln EUR EBITDA - > 60 mln EUR EBIT i 30 mln EUR zysku netto
- EBITDA pokazuje zaanulizowany wynik (np. przejęcie w USA w 1Q'26)
- otoczenie rynkowe w 2026 nie ma istotnego wpływu na wynik
- spółka prowadzi politykę hedgingową
- w ostatnich latach Metra oprócz akwizycji robiła też dezinwestycje
- rok 2022 mógł być wyjątkowo mocny ze względu na mocne 1H'22 w branży (po wybuchu wojny w UA)
- marża w Metra jest wyższa niż w SWW, jest potencjał do dalszego dodawania wartości dodanej w USA

Moce produkcyjne

- moce ok 50 tys ton we Włoszech, blisko 100 tys ton w USA+Kanada
- wykorzystanie mocy na „dobrym” poziomie, na nieco wyższym w Europie niż w Ameryce Płn.
- istnieje wolny potencjał produkcyjny
- wiek parku maszynowego jest zróżnicowany (podobnie jak w Kętach)
- cały park jest na bieżąco modernizowany, nie widać istotnych potrzeb inwestycyjnych

Biznes architektoniczny

- lider na rynku włoskim w systemach okienno-drzwiowych
- biznes fasadowy jest globalny
- zdaniem zarządu kompetencje Aluprofu uzupełniają się z ofertą Metra
- mało rynków kanibalizujących
- Aluprof będzie mógł zaimplementować rozwiązanie Metry na rynkach południa Europy (Hiszpania, Grecja)
- marka Metra będzie utrzymywana przez co najmniej kilka lat

Kolej

- spółka specjalizuje się w profilach długich i trudnych (np. 30 metrowe fragmenty wagonów kolejowych)
- biznes kolejowy jest rosnący, z dobrym backlogiem
- Metra posiada relacje z wszystkimi liczącymi się producentami taboru w Europie

Ameryka Północna

- Kęty koncentrowały się na biznesie projektowym (pojedyncze realizacje), trudne do skalowania z Europy w długim terminie
- Metra posiada własne moce produkcyjne, co pozwala na otwarcie perspektyw rozwoju w USA na zupełnie inną skalę niż obecnie w Aluprofie
- większość mocy produkcyjnych jest w USA vs Kanada
- zakłady w Kanadzie produkują pod klientów kanadyjskich

Synergie

- największy upside strategiczny w USA (wykorzystanie europejskiego know-how na amerykańskich mocach)

Kadra

- wysoka ocena dotychczasowej kadry Matra
- nie ma potrzeby szybkich działań
- management Metry może wnieść duży wkład do grupy
- w Metra są długoterminowe systemy motywacyjne

Zatrudnienie

- zatrudnienie jest optymalne
- nie ma potrzeb restrukturyzacji
- w USA może być konieczny wzrost przy rozwoju biznesu

Finansowanie

- Kęty planują emisję obligacji celem refinansowania kredytu
- do 1Q'27 spółka chce się przygotować do programu emisji obligacji

Transakcja

- najwcześniej zamknięcie transakcji możliwe na początku stycznia 2027
- akwizycja mocno zaangażuje kadre w najbliższych 1-2 latach, raczej nie będzie miejsca na rozpraszanie się na mniejsze transakcje
- transakcja była odpowiedzią na proces prowadzony przez fundusz (który był stroną aktywną)
- podmiotów na sprzedaż jest sporo, ale mało spełniających kryteria zarządu
- nie było podmiotów podobnych do Metry w ostatnich latach dostępnych na rynku

Koszty transakcji

- kilkanaście mln PLN na chwilę obecną
- część kosztów zostanie rozpoznana w wynikach Kęt za 2026 rok

Krzysztof Pado

MURAPOL

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26

Przekazania

- cel to ok 3,0 tys przekazanych lokali w 2026
- tempo przekazań wzrosło w 3Q'26
- marża w 2026 roku bliższa 2024 niż 2025

Sprzedaż

- 57% w 1H'26 stanowili klienci kredytowi (w 2024-25 było to ok 50%)
- w miastach regionalnych mieszkania sprzedają się na późniejszym etapie budowy lub gotowe
- słabsza sprzedaż w IV-V'26 – przeciągające się decyzje klientów
- od VI'26 spółka widzi wyższą sprzedaż
- w 2026 roku spółka podtrzymuje, że chciałaby sprzedaż 3,3 tys lokali (przy czym w tym ok 3,0 tys umowy deweloperskie, reszta rezerwacje)
- w 3Q'26 więcej sprzedaży do klientów gotówkowych (inwestycyjnych)

Oferta

- oferta została w miastach regionalnych dostosowana do bieżącego popytu
- spółka wróciła do Warszawy (3 projekty obecnie)
- na TOP7 spółka ma 5% mieszkań gotowych w ofercie (w całej ofercie 13%)
- spółka celuje w lukę tańszych mieszkań w aglomeracjach (80% nowej oferty spółki wprowadzane w TOP7, w ciągu 2 lat cała oferta ma mieć taki split)

Bank ziemi

- spółka pozyskała w 2026 roku 10 projektów (po średnio 300 lokali), tylko w dużych aglomeracjach
- plan w '26 zakłada do 300 mln PLN wydatków
- w planach rocznych ok 4-6 projektów kupowanych z PnB (na 15-20 kontraktowanych rocznie)

Koszty

- koszty budowy dla nowych budów to 100-300 PLN/PUM (wpływ makro i warunków technicznych)
- nie są to istotne podwyżki

PRS

- w 3Q'26 spółka planuje sprzedaż projektu na >500 lokali w Gdańsku (do Ares)
- spółka pracuje nad kolejnymi projektami (gł. Warszawie)
- spółka ogólnie podtrzymuje cel do 2029 roku (ok. 8 tys lokali zidentyfikowane, ok 6-7 tys będzie ukończone)

Dane operacyjne dla segmentu detalicznego

	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26		1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26
Sprzedaż deweloperska	707	696	709	744	735	595	Lokale wprowadzone do oferty	1 045	81	290	989	218	805
Warszawa	33	38	36	55	91	78	Warszawa	410	0	0	0	0	152
Wrocław	7	23	28	20	23	14	Wrocław	0	0	0	0	218	0
Kraków (+Wieliczka)	23	13	25	44	34	45	Kraków (+Wieliczka)	0	81	206	0	0	0
Trójmiasto	196	222	284	237	165	113	Trójmiasto	0	0	0	0	0	0
Łódź	150	117	122	105	128	113	Łódź	397	0	0	270	0	390
Śląsk*	120	126	79	124	100	64	Śląsk	0	0	84	244	0	96
Poznań	76	87	62	63	59	54	Poznań	0	0	0	0	0	0
inne	102	70	73	96	135	114	inne	238	0	0	475	0	167
Przekazania	657	295	412	1 285	256	585	Bank ziemi (detal)**	11 099	11 447	11 951	13 901	14 058	11 964
Warszawa	1	0	0	1	1	0	Warszawa	1 975	2 644	2 730	2 447	2 919	2 993
Wrocław	6	2	1	0	0	0	Wrocław	283	283	218	493	661	267
Kraków (+Wieliczka)	95	43	10	21	9	9	Kraków (+Wieliczka)	370	123	123	0	0	339
Trójmiasto	36	42	183	364	49	136	Trójmiasto	0	0	242	652	831	693
Łódź	302	45	129	481	90	49	Łódź	1 767	1 901	1 839	1 839	1 556	780
Śląsk	44	71	53	300	66	35	Śląsk	2 416	2 369	2 390	3 368	3 131	3 011
Poznań	126	66	13	8	6	309	Poznań	1 472	1 732	1 821	2 450	2 489	2 462
inne	47	26	23	110	35	47	inne	2 816	2 395	2 588	2 652	2 471	1 419
Oferta deweloperska	5 000	4 427	4 081	4 174	3 807	4 051							

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *Katowice, Chorzów, Gliwice, Tychy, Siewierz, **projekty nie będące w budowie

Krzysztof Pado

ARCHICOM

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26

Sprzedaż

- 3Q'26 spółka planuje sprzedaż 800 lokali
- w 4Q'25 1,1-1,4 tys lokali (wzrost wynikający z nowej oferty i konwersji rezerwacji na umowy)
- rezerwacje w przedsprzedaży nie są raportowane do bieżącej sprzedaży
- spółka podtrzymuje cel 3,2-3,5 tys w 2026
- widać powrót klientów po wakacjach, spółka liczy na stopniowy wzrost do końca roku
- spółka zadowolona ze sprzedaży w kwartale Towarowa 22
- spółka chce rosnąć przy stabilnym poziomie cenowym

Oferta

- spółka chce wprowadzić blisko 1,3 tys lokali w 3Q'26
- spółka widzi największy potencjał w Warszawie, Wrocławiu, Poznaniu
- spółka skupia się na wprowadzaniu mieszkań w segmencie popularnym (pierwsze mieszkanie) – cel to 50% w ofercie
- spółka pracuje na inwestycjach lex deweloper (m.in. na przełomie 3/4Q'26 planowane uruchomienie Rytm Kabaty)

Przekazania

- potencjał to ok 3,0-3,2 tys lokali w 2026 (1,1 tys lokali w 1H'26)
- w 3Q'26 spółka planuje uzyskać PnU na ok 1,2 tys lokali
- przekazania Echo to 200-300 lokali

Bank ziemi

- spółka chce zwiększać potencjał w segmencie popularnym (ze szczególnym uwzględnieniem Warszawy, Wrocławia i Poznania)
- spółka wydała 140 mln PLN w 1H'26
- zabezpieczone do zakupu są grunty na 500 mln PLN
- spółka chce wydać 500-600 mln PLN w tym roku

Rynek trójmiejski

- spółka nadal analizuje rynek

Koszty

- na ten moment spółka nie widzi wzrostu kosztów budowy

Marża brutto

- spółka chce utrzymać marżę w przedziale 30-40%
- przy obecnie realizowanych projektach bliżej 30%
- wyższą marżę mają projekty premium

Krzysztof Pado

MLP GROUP [TOP20 BDM]

Agencja Moody's potwierdziła długoterminowy rating MLP Group (Corporate Family Rating – CFR) na poziomie Ba2 ze stabilną perspektywą.

ATAL [TOP20 BDM]

Atal rozpoczął sprzedaż 72 mieszkań w ramach drugiego etapu inwestycji ATAL Jasieny w Gdańsku. Zakończenie budowy planowane jest na połowę 2028 r.

CAPTOR THERAPEUTICS

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	1,6	0,7	139,7%	-
EBIT	-12,9	-11,7	10,4%	20,1%
zysk netto j.d.	-11,5	-11,1	3,0%	17,3%

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

INSTAL KRAKÓW

Spółka podała wyniki za 2Q'26 przed sesją we wtorek

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26P BDM	odchyl.	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody	79,8	74,4	-6,8%	78,8	-5,6%	159,0	140,5	-11,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	20,2	24,3	20,7%	24,8	-1,9%	44,4	44,7	0,8%
Zysk na sprzedaży	7,5	10,6	40,7%	11,3	-6,5%	20,4	18,1	-11,3%
EBITDA	8,3	11,6	39,2%	12,4	-6,4%	23,2	21,6	-7,0%
EBIT	7,0	10,4	47,8%	11,3	-8,4%	20,5	19,1	-7,2%
Wynik brutto	6,9	10,6	53,7%	11,7	-9,7%	20,4	19,3	-5,7%
Wynik netto	5,0	8,2	66,1%	9,3	-11,5%	15,9	15,0	-5,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	25,3%	32,7%		31,5%		27,9%	31,8%	
Marża EBITDA	10,5%	15,6%		15,7%		14,6%	15,3%	
Marża EBIT	8,8%	13,9%		14,3%		12,9%	13,6%	
Marża zysku netto	6,2%	11,1%		11,8%		10,0%	10,7%	

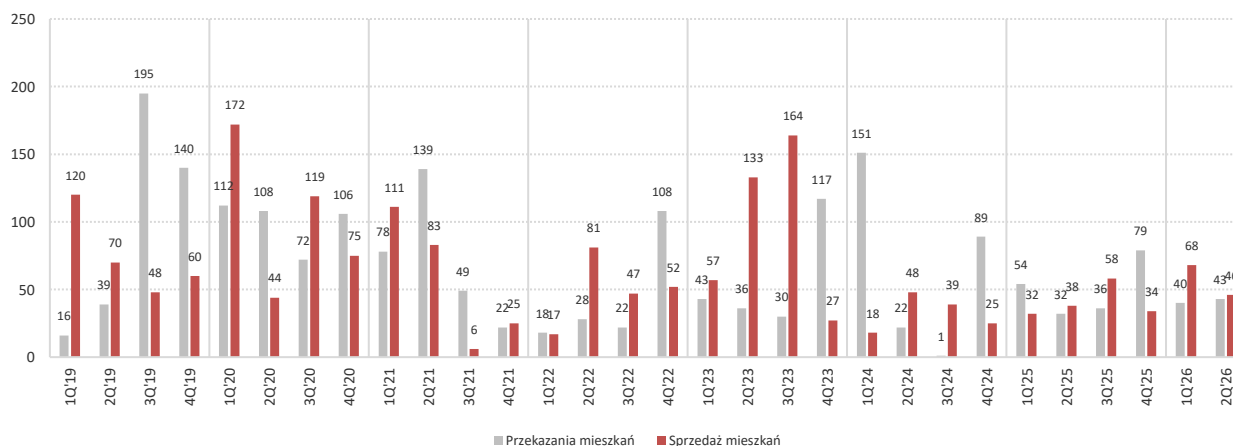
Źródło: BDM S.A., spółka

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	99,2	84,7	104,3	130,1	127,6	57,2	59,8	130,3	79,2	79,8	74,5	108,6	66,1	74,4
Budowlanka	35,8	28,4	41,5	28,3	11,4	9,5	15,7	19,7	5,0	12,4	9,2	9,2	5,4	5,4
Deweloperka	18,4	15,7	15,3	58,5	75,9	12,3	1,4	66,8	38,5	22,8	25,3	54,0	24,7	30,2
Rynek zagraniczny	16,8	13,4	16,3	17,1	15,8	14,4	14,4	14,0	13,2	12,6	12,4	11,2	11,2	9,5
Produkcja lekka	23,4	21,9	26,9	20,7	19,7	16,3	23,2	25,1	16,5	26,1	22,5	28,4	20,2	24,7
Produkcja ciężka	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
Pozostałe	5,3	4,7	4,3	5,4	4,8	4,6	5,1	8,8	5,9	5,8	5,2	5,8	4,6	4,6
Zysk brutto ze sprzedaży	7,1	1,7	8,5	21,4	25,6	2,6	2,5	23,7	12,9	7,5	14,3	19,8	7,6	10,6
SG&A	11,3	11,6	14,5	11,0	11,5	14,9	11,2	10,9	11,3	12,7	16,6	13,3	12,8	13,8
Saldo PPO/PKO	-0,2	-0,1	-0,3	4,3	0,2	0,1	0,4	9,3	0,6	-0,5	0,5	0,7	1,1	-0,2
EBIT	6,9	1,5	8,2	25,7	25,8	2,7	2,9	33,0	13,5	7,0	14,8	20,6	8,7	10,4
Budowlanka	-0,9	-4,6	-1,0	3,1	1,0	-0,4	1,3	-4,7	-1,5	0,1	5,1	-2,3	0,5	-1,0
Deweloperka	4,1	5,3	5,4	16,6	23,7	2,3	-1,4	25,4	13,9	5,0	8,2	19,9	6,5	9,6
Rynek zagraniczny	0,3	0,0	0,6	1,2	0,9	0,0	-0,2	0,8	0,1	-0,5	-1,0	0,3	-0,1	-0,5
Produkcja lekka	1,7	0,7	2,2	1,0	-0,6	-0,8	1,2	0,4	-0,8	1,2	1,3	1,7	0,2	0,7
Produkcja ciężka	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
Pozostałe	1,8	0,2	1,0	3,8	0,9	1,7	2,0	11,1	1,8	1,3	1,1	1,0	1,6	1,5
EBITDA	8,4	3,0	9,6	27,1	27,2	4,1	4,3	34,3	14,8	8,3	16,1	21,9	9,9	11,6
Zysk (strata) brutto	7,2	2,1	7,7	26,4	26,7	3,5	3,2	33,0	13,6	6,9	14,7	20,1	8,7	10,6
Zysk (strata) netto	5,4	1,4	5,9	22,5	21,6	2,7	2,3	26,3	10,9	5,0	11,5	16,2	6,8	8,2
Przekazania mieszkań	43	36	30	117	151	22	1	89	54	32	36	79	40	43
CFO	-1,5	-3,8	20,7	60,7	-16,5	-34,7	34,9	17,3	-17,8	-1,8	19,2	29,7	12,7	1,4
Dług (gotówka) netto	-4,4	1,9	-5,1	-64,5	-47,3	-2,9	-3,0	-11,2	13,4	10,9	-7,5	-13,9	-26,0	-25,9
Marża brutto ze sprzedaży	7,2%	2,0%	8,1%	16,5%	20,1%	4,6%	4,2%	18,2%	16,3%	9,4%	19,2%	18,3%	11,5%	14,2%
SG&A/przychody	11,4%	13,7%	13,9%	8,5%	9,0%	26,1%	18,7%	8,4%	14,2%	15,9%	22,3%	12,2%	19,4%	18,5%
Marża EBIT	7,0%	1,8%	7,9%	19,8%	20,2%	4,8%	4,9%	25,3%	17,1%	8,8%	19,9%	18,9%	13,1%	13,9%
Budowlanka	-2,6%	-16,2%	-2,5%	11,0%	8,8%	-4,4%	8,3%	-24,0%	-30,2%	0,4%	56,1%	-25,2%	9,4%	-17,8%
Deweloperka	22,1%	33,5%	35,2%	28,4%	31,2%	18,9%	-98,8%	38,0%	36,2%	22,0%	32,5%	36,8%	26,3%	31,9%
Rynek zagraniczny	2,0%	-0,1%	3,9%	7,0%	5,5%	-0,1%	-1,7%	5,5%	0,8%	-4,3%	-8,3%	2,4%	-0,6%	-4,9%
Produkcja lekka	7,1%	3,1%	8,2%	4,6%	-3,3%	-5,0%	5,2%	1,8%	-4,8%	4,8%	5,8%	6,1%	1,0%	2,7%
Produkcja ciężka	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pozostałe	33,7%	4,6%	23,4%	70,6%	19,0%	35,6%	39,3%	126,8%	30,3%	21,5%	22,3%	17,5%	33,9%	32,5%
Marża EBITDA	8,5%	3,5%	9,2%	20,8%	21,3%	7,2%	7,2%	26,3%	18,7%	10,5%	21,7%	20,1%	15,0%	15,6%
Marża zysku netto	5,5%	1,7%	5,7%	17,3%	16,9%	4,7%	3,8%	20,2%	13,8%	6,2%	15,4%	14,9%	10,2%	11,1%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Sprzedaż i przekazania mieszkań [szt]



Źródło: BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki 2Q'26 lepsze r/r, głównie dzięki wyższemu wynikowi w deweloperce (więcej przekazanych r/r oraz wyższa marża).
- Inne główne segmenty z nieco niższymi wynikami r/r.
- W segmencie budowlano-montażowym w Polsce spółka nie akceptuje bieżących cen i ryzyk, co wpływa na poziom portfela i przychodów.
- W Niemczech spadek liczby zleceń wpływa negatywnie na wysokość przychodów oddziału spółki na tamtejszym rynku.
- We Frapolu wyniki w 1H'26 były zgodne z oczekiwaniami spółki. W kolejnych kwartałach istotny dla wyników może być wzrost cen materiałów.
- W 4Q'26 planowane jest uzyskanie PnU dla II etapu inwestycji przy Albatrosów (124 mieszkania; ukończone jest już 16 domów z I etapu)

Krzysztof Pado

PGE

Grupa PGE odnotowała w Q2'26 2,02 mld PLN zysku netto j.d. wobec wcześniejszych szacunków na poziomie ok. 2,06 mld PLN. Przychody ze sprzedaży wyniosły 15,26 mld PLN, a EBIT 2,65 mld PLN.

EBITDA wyniosła 4,11 mld PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami.

Segmentowo EBITDA wyniosła: Dystrybucja 1,29 mld PLN, Energetyka Węglowa 763 mln PLN, Energetyka Odnawialna 487 mln PLN, Obrót 427 mln PLN, Energetyka Gazowa 396 mln PLN, Ciepłownictwo 382 mln PLN oraz Energetyka Kolejowa 345 mln PLN.

PGE Energia Odnawialna wdrożyła system zarządzania portfelem odnawialnych źródeł energii, integrujący dane techniczne, operacyjne i rynkowe.

System ma umożliwiać m.in. bieżący monitoring farm wiatrowych i fotowoltaicznych oraz efektywniejsze zarządzanie produkcją energii odnawialnej.

ORLEN

Podstawę opodatkowania nowym podatkiem windfall tax dla Orlenu oszacowano na 4 mld zł - podano w ocenie skutków regulacji projektu przygotowanego przez resort finansów. MF dodaje, że uznając, że Orlen jest liderem rynku paliwowego i petrochemicznego w Polsce przyjęto, że udział pozostałych podmiotów w podstawie opodatkowania podatku od nadzwyczajnych zysków stanowić będzie 40%

GPW

GPW zakończyła niezależne testy funkcjonalne systemu GPW WATS przed jego planowanym uruchomieniem 5 października 2026 r. Testy przeprowadzone przez Exactpro potwierdziły funkcjonalną gotowość platformy w objętym nimi zakresie.

GPW WATS zastąpi dotychczasową platformę UTP dostarczaną przez NYSE Technologies.

BOGDANKA

Bogdanka podtrzymuje cel produkcji ok. 8 mln ton węgla handlowego w 2026 r. oraz zakłada sprzedaż ok. 2 mln ton poza grupę Enea. Spółka liczy również na wzrost cen węgla na krajowym rynku.

W 1H'26 produkcja węgla handlowego wyniosła 4,38 mln ton, +13,1% r/r. Sprzedaż do odbiorców spoza grupy Enea wzrosła o 48,9% r/r do 886 tys. ton.

UNIBEP

Konsorcjum Unibepu, Track Tec Construction, Intop Infrastruktura, Intop oraz Pomorskiego Przedsiębiorstwa Mechaniczno-Torowego zawarło z PKP PLK umowę na realizację prac na linii kolejowej E75 Białystok-Ełk.

Wynagrodzenie konsorcjum wynosi ok. 4,24 mld PLN, z czego udział Unibepu to ok. 1,06 mld PLN netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 46 miesięcy od daty zawarcia umowy.

UNIMOT

Unimot rozpoczął proces przeglądu i aktualizacji opcji strategicznych grupy określonych w strategii na lata 2024-2028.

Analizowane będą m.in. możliwości rozwoju organicznego, nowych inwestycji i akwizycji, potencjalnych dezinvestycji oraz optymalizacji alokacji kapitału. Na obecnym etapie proces ma charakter analityczny i nie podjęto żadnych decyzji.

AMBRA

Zysk netto j.d. Ambry w roku obrotowym 25/26 wyniósł 46,4 mln PLN wobec 44,7 mln PLN rok wcześniej, a przychody wzrosły do 901,3 mln PLN z 894,9 mln PLN. EBIT wyniósł 88 mln PLN i był wyższy o 0,8% r/r. Grupa sprzedała 98,7 mln butelek, co oznacza wzrost wolumenu o 2% r/r.

MABION

Mabion miał w Q2'26 14,9 mln PLN straty netto wobec 15,4 mln PLN straty rok wcześniej. Przychody wyniosły blisko 3,3 mln PLN, bez zmian r/r, a strata EBIT zmniejszyła się do 13,8 mln PLN z 14,6 mln PLN.

W 1H'26 przychody wyniosły 7,8 mln PLN wobec 6 mln PLN rok wcześniej, a strata netto zmniejszyła się do 24,7 mln PLN z 30,7 mln PLN. Spółka wskazała, że wzrost przychodów był efektem wyższej aktywności w obszarze usług analitycznych.

Mabion zostanie w listopadzie poddany inspekcji amerykańskiej Agencji ds. Żywności i Leków (FDA) - podała spółka w komunikacie.

Mabion ocenia, że po otrzymaniu zielonego światła od FDA jest w stanie wprowadzić CD20 na rynek w perspektywie 4-5 lat. Spółka poinformowała jednocześnie, że osiągnięcie rentowności przesuwają się na Q1'27.

CREOTECH INSTRUMENTS

Creotech Instruments, EXATEL, Energa-Operator oraz Phoenix Systems podpisały memorandum o współpracy na rzecz rozwoju polskich usług telekomunikacji satelitarnej.

W ramach inicjatywy Polish SatCom Alliance partnerzy przygotowują koncepcję europejskiego systemu satelitarnego dostępu do Internetu. W pierwszym etapie prace skoncentrują się na satelitarnych usługach IoT.

NOCTILUCA

Noctiluca zawarła term sheet z NCBR Investment Fund ASI oraz ASI IGS Investment, określający główne warunki potencjalnej inwestycji kapitałowej w spółkę o łącznej wartości ok. 20 mln PLN. Planowana inwestycja ma być rundą kontynuacyjną do emisji akcji serii I zrealizowanej w 2025 r.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

Dyrektor Wydziału, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 12

e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl

strategia, przemysł, media/rozrywka/telekomunikacja

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 32

e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl

oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy

Anna Tobiasz

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

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Jakub Zamorski

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

e-mail: jakub.zamorski@bdm.pl

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 portfela 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 portfela 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 nieprawidłowe. 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-rynk>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynk>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.