

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorzczak / Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Unimot:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26 [podsumowanie BDM]
- Allegro:** Podsumowanie konferencji wynikowej za Q2'26 [podsumowanie BDM]
- Auto Partner:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26 [podsumowanie BDM]
- LPP:** Grupa spodziewa się w 2026 r. marży brutto na poziomie ok. 56,5-57% [tabela BDM]
- Selvita:** Wyniki 2Q'26 – Poniżej oczekiwań analityków [tabela BDM]
- Ryvu Therapeutics:** Wyniki 2Q'26 – przychody 20% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- mBank:** KNF nie chce zmiany bufora systemowego banku
- Żabka:** Zapisy w wezwaniu Alimentation Couche-Tard przedłużono do 26 października 2026 r.
- Enea:** Spółka ocenia, że konsensus 5,2 mld PLN EBITDA w 2026 r. jest realny
- Inter Cars:** Spółka może utrzymać marżę ze sprzedaży na podwyższonym poziomie
- Synektik:** Spółka podpisała pierwszą umowę w Estonii
- Creotech Instruments:** Spółka ma umowę z ESA na realizację projektu
- Echo Investment:** Spółka planuje sprzedaż biurowców, koncentrację na Warszawie
- Robyg:** Spółka wprowadziła do sprzedaży 142 mieszkania w Warszawie
- Celon Pharma:** Reduzek będzie głównym katalizatorem w segmencie leków generycznych
- Asseco Business Solutions:** Spółka chce skupić do 130 tys. akcji własnych
- PHN:** Spółka planuje emisję do 250 tys. obligacji serii F2
- Atende:** Spółka inwestuje w rozwój sprzedaży i liczy na przetargi w obszarze cyberbezpieczeństwa
- PCF Group:** Spółka miała w Q2'26 3,2 mln PLN zysku netto j.d.

KOMENTARZ PORANNY

Odbicie na szerokim rynku

Sesja w czwartek przyniosła wzrosty na główne polskie indeksy. WIG20 zwyżkował o 1,48%, WIG o 1,52%, mWIG40 o 1,61%, a sWIG80 o 0,90%. Z blue chipów najlepiej prezentowały się akcje Allegro, które po publikacji dobrych wyników spółki za 1H'26, zaliczyły wzrost o 9,06%. Bardzo solidne wzrosty zaliczyły również KGHM (+4,21%), LPP (+2,86%) oraz PGE (+2,86%), a pod kreską skończyły tylko dwie spółki, mianowicie Orlen (-1,98%) oraz PKO (-0,07%).

Popyt pojawił się również na pozostałych europejskich parkietach. Niemiecki DAX wzrósł o 0,77%, brytyjski FTSE 100 o 1,19%, francuski CAC 40 o 0,57%, z kolei indeks STOXX 600 zwyżkował o 0,86%. Na Wall Street również było widać optymizm. Szczególnie wyróżniały się indeksy S&P 500 (+1,14%) oraz Nasdaq Comp (+1,69%), które zakończyły sesję powyżej cen z przed ogłoszenia decyzji FED o podwyższeniu stóp procentowych. W górę szły również Dow Jones (+0,61%) oraz Russel 2000 (+0,55%).

W piątek rano na azjatyckich giełdach trwają wzrosty na chińskim SSE Composite oraz Hang Seng. Silnie rośnie japoński Nikkei 225 oraz koreański KOSPI 200.

Krystian Grzegorzczak

WYKRES DNIA

Podczas czwartkowej sesji największe wzrosty w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 zanotowały walory Allegro (+9,5%). Spółka m.in. podniosła oczekiwania wynikowe na 2026 rok.

ALE [12M, PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	155 960	1,5	33,0	47,7
WIG20	4 143,3	1,5	35,5	54,5
WIG30	5 244,9	1,7	33,3	49,8
mWIG40	10 479,1	1,6	32,7	39,0
sWIG80	30 922,0	1,0	7,1	7,0
NC Index	274,7	0,7	10,7	-0,3
WIG Banki	27 435	0,5	43,1	66,4
WIG Bud	10 339	1,9	10,4	26,9
WIG Chemia	8 125	-0,7	5,9	3,3
WIG Dew	5 992	0,0	6,9	11,8
WIG Energia	4 966	2,1	24,6	17,3
WIG Games	17 277	0,7	0,9	-2,2
WIG IT	11 083	2,2	10,7	11,9
WIG Media	8 375	0,2	25,0	33,9
WIG Paliwa	19 168	-1,9	70,1	98,3
WIG Spoż	3 005	-0,2	2,3	3,2
WIG Surowce	10 928	2,8	23,5	144,0
WIG Odzież	13 121	2,7	4,9	6,5
DAX	25 717	0,7	5,0	10,1
FTSE100	10 816	1,2	11,7	21,2
CAC40	8 187	0,6	3,1	8,5
BUX	154 173	-0,0	38,9	55,2
S&P500	7 638	1,1	12,5	17,1
DJIA	51 778	0,6	9,0	14,3
Nasdaq Comp	26 418	1,7	14,2	19,4
Bovespa	185 992	0,2	15,4	27,7
Nikkei225	65 318	0,3	28,6	45,7
Shanghai Comp.	3 918	-0,4	-0,6	2,3
S&P/ASX 200	8 725	0,4	4,0	3,5
EUR/PLN	4,3550	0,1	-3,2	-2,1
USD/PLN	3,7924	0,1	-5,4	-4,7
CHF/PLN	4,6020	0,1	-1,6	-0,9
EUR/USD	1,1483	0,1	-2,2	-2,6
USD/JPY	157,27	-0,8	-0,4	-5,9

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
ALE	49,44	9,5	UNT	175,00	-8,8
ICE	63,40	8,6	CLN	20,80	-5,0
LWB	27,70	7,4	ERB	19,76	-2,4
ARL	26,05	6,8	RVU	16,32	-2,3
CAR	955,00	6,1	VRG	5,32	-2,0
HUG	23,10	6,0	ZEP	18,04	-2,0
ELT	62,30	5,6	PKN	153,90	-1,9
SCW	305,00	5,5	AST	34,90	-1,7
ASE	79,20	4,9	TAR	119,50	-1,6
CBF	204,00	4,5	CTX	71,30	-1,5
APT	25,50	4,1	SLV	25,65	-1,3
CRI	725,00	4,0	PCR	64,40	-0,9
ANR	21,00	3,4	MLG	114,50	-0,9
APR	31,00	3,3	DVL	9,90	-0,8
SNT	344,80	3,3	WLT	5,05	-0,8
LPP	22380	3,2	BIO	3,50	-0,7
AMB	18,98	3,2	ATT	20,28	-0,7
PXM	7,06	3,1	VGO	482,00	-0,6
PGE	14,25	3,0	WTN	12,93	-0,5
VRC	126.60	2,9	ATR	53.80	-0,4

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	49,4	9,5	9,7	30,2	83,1	40,1	54,5
ALR	132,8	0,5	0,7	-5,1	26,2	37,3	217,5
BDX	716,2	2,1	-0,4	-2,4	15,3	45,0	93,6
CDR	239,4	0,4	-7,1	6,5	-2,4	-6,7	56,9
DNP	36,2	1,0	14,1	22,7	-12,7	-21,8	-5,6
EBP	757,4	1,0	4,1	16,1	47,2	68,9	189,8
KGH	340,9	2,8	-1,2	-12,6	22,1	153,2	196,2
KRU	387,2	0,5	-9,5	-3,9	-9,6	-15,1	6,1
KTY	1 263,0	2,7	2,6	7,5	32,3	43,5	140,0
LPP	22 380	3,2	5,0	17,7	17,4	27,1	89,3
MBK	1 436,0	-0,1	1,1	-1,1	36,4	59,1	252,1
MDV	86,5	0,0	-4,9	-4,9	-8,5	-53,0	105,3
PCO	42,3	1,7	-4,1	21,0	54,6	111,9	59,9
PEO	272,0	1,4	5,8	15,5	35,2	66,7	258,2
PGE	14,3	3,0	37,4	42,3	31,7	31,6	81,9
PKN	153,9	-1,9	1,1	19,0	20,1	98,8	212,4
PKO	120,0	-0,3	7,7	19,0	44,4	81,2	312,7
PZU	73,9	2,2	9,4	15,1	21,8	40,4	128,0
TPE	9,2	1,0	6,5	-4,0	-7,9	6,8	145,2
ZAB	31,5	0,0	0,4	22,6	54,4	50,5	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	148,4	0,5	0,4	13,3	21,5	65,0	147,9
ACP	226,2	2,2	0,5	23,6	41,6	15,6	253,5
APR	31,0	3,3	2,1	23,0	71,5	71,3	49,1
ASB	157,0	2,8	19,8	72,1	271,6	501,8	572,0
ASE	79,2	4,9	0,6	31,0	20,4	23,8	83,0
ATT	20,3	-0,7	0,1	-1,8	8,7	10,1	-20,3
BFT	5085,0	0,1	-7,2	8,8	42,7	62,2	207,1
BHW	121	1,7	-2,3	-3,4	14,5	29,4	101,0
BNPPPL	154,0	2,4	2,7	-5,5	12,1	54,7	207,0
CAR	955,0	6,1	-2,1	21,5	41,5	81,5	65,6
CBF	204,0	4,5	6,6	8,0	15,0	10,9	164,0
CPS	16,7	0,9	0,7	12,1	40,0	20,3	23,2
CRI	725,0	4,0	-1,5	-13,1	24,0	166,2	279,6
DIA	164,4	1,3	-1,6	-6,1	-1,0	-21,0	
DOM	228,0	0,0	-11,3	-5,0	-3,1	6,8	73,2
DVL	9,9	-0,8	-8,2	-5,5	6,0	21,6	127,6
EAT	10,0	0,1	-10,4	-8,4	-13,0	-31,8	-64,2
ENA	20,3	2,8	2,2	4,3	-12,0	22,6	182,6
GPP	55,9	2,8	0,5	17,8	53,1	-9,2	10,6
GPW	95,5	1,5	-4,1	14,1	25,1	79,4	207,1
ING	450,4	0,9	0,5	-3,8	18,8	56,7	198,5
JSW	38,8	2,1	41,6	49,5	17,6	61,8	-10,3
LBW	11,2	0,4	-3,0	-13,6	14,2	2,7	316,8
MBR	402,0	0,0	7,1	16,8	21,4	43,0	68,4
MIL	22,5	0,6	4,6	7,5	40,1	53,8	293,7
MRB	11,5	0,6	-13,5	6,6	-0,2	-16,3	64,1
MUR	37,0	1,0	-4,4	-7,9	-1,9	13,2	
NEU	772,0	0,9	2,1	10,0	8,2	13,9	13,4
NWVG	101,8	1,9	7,3	7,3	-3,8	26,8	473,0
OPL	13,8	1,1	-6,0	-6,1	8,9	58,9	113,4
PEP	53,6	1,3	-0,9	-11,4	3,9	-7,3	-27,4
PXM	7,1	3,1	-10,2	-13,9	-12,2	3,2	69,9
RBW	140,0	2,2	-4,2	-0,4	10,9	7,0	325,6
SNT	344,8	3,3	-2,7	17,7	36,8	58,0	542,5
TEN	100,2	1,8	-2,9	5,4	5,5	33,8	48,1
TXT	41,0	0,3	-22,1	-0,6	15,9	-17,3	-63,9
VOX	141,6	0,4	9,8	18,4	18,8	-14,4	165,3
VRC	126,6	2,9	-4,1	8,4	5,5	-2,6	97,1
WPL	60,0	0,0	-7,6	3,3	14,7	-1,1	-41,1
XTB	147,2	1,3	-13,0	34,9	61,7	111,5	456,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
SCW	sWIG80	305,00	13,4	REX	sWIG80	11,10	-14,6
ALE	WIG20	49,44	9,9	AST	sWIG80	34,90	-12,2
ICE	sWIG80	63,40	9,3	ATT	mWIG40	20,28	-11,5
ASB	mWIG40	157,00	9,0	UNT	sWIG80	175,00	-9,3
DAD	sWIG80	100,80	8,5	ERB	sWIG80	19,76	-9,1
HUG	sWIG80	23,10	8,5	ELT	sWIG80	62,30	-8,1
DIG	sWIG80	396,00	8,2	ZRE	sWIG80	7,89	-7,9
LWB	sWIG80	27,70	6,5	BIO	sWIG80	3,50	-7,3
CRQ	sWIG80	229,90	5,8	SLV	sWIG80	25,65	-6,6
PCO	WIG20	42,31	5,6	ENA	mWIG40	20,34	-6,3

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	157,00	501,8	MDV	WIG20	86,50	-53,0
ICE	sWIG80	63,40	380,3	BMC	sWIG80	15,70	-52,5
DIG	sWIG80	396,00	315,6	FTE	sWIG80	15,75	-43,5
CRI	mWIG40	725,00	166,2	ARL	sWIG80	26,05	-41,1
KGH	WIG20	340,90	153,2	RVU	sWIG80	16,32	-40,4
SCW	sWIG80	305,00	113,3	ERB	sWIG80	19,76	-38,9
PCO	WIG20	42,31	111,9	SVE	sWIG80	2,90	-34,0
XTB	mWIG40	147,24	111,5	MDG	sWIG80	25,95	-33,3
CTX	sWIG80	71,30	100,8	EUR	sWIG80	5,56	-32,1
PKN	WIG20	153,90	98,8	EAT	mWIG40	10,00	-31,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	396,00	2773,4	CIG	sWIG80	2,44	-60,3
ATR	sWIG80	53,80	819,1	SVE	sWIG80	2,90	-44,9
CMP	sWIG80	94,40	649,2	WLT	sWIG80	5,05	-40,7
SCW	sWIG80	305,00	585,4	COG	sWIG80	5,36	-28,2
ASB	mWIG40	157,00	572,0	BIO	sWIG80	3,50	-9,1
SNT	mWIG40	344,80	542,5	BRS	sWIG80	5,00	-6,7
DAD	sWIG80	100,80	509,1	GRX	sWIG80	2,60	-5,3
NWG	mWIG40	101,80	473,0	STX	sWIG80	1,74	26,7
XTB	mWIG40	147,24	456,7	ECH	sWIG80	5,37	55,2
ELT	sWIG80	62,30	393,2	VRG	sWIG80	5,32	64,9

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	103,64	-1,1	-0,9	13,9	29,8	53,7
Gaz USA HH [USD/MMBTU]	2,87	-1,2	1,2	3,2	-11,4	-2,5
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	77,79	1,9	-2,2	22,2	92,0	136,1
CO2 [EUR/t]	85,48	1,5	0,2	5,5	8,6	11,6
Węgiel ARA [USD/t]	138,65	-0,3	-1,5	13,4	10,0	48,2
Miedź LME [USD/t]	14 491	2,0	1,9	-0,7	5,3	46,0
Aluminium LME [USD/t]	3 322	1,1	0,2	1,9	-2,6	23,7
Cynk LME [USD/t]	3 964	1,6	-1,3	2,9	10,9	33,6
Ołów LME [USD/t]	1 871	1,5	0,4	1,7	-4,1	-4,8
Stal HRC [USD/t]	1 237,00	0,0	0,3	3,4	10,4	52,2
Ruda żelaza [USD/t]	97,55	0,6	0,2	2,0	-3,0	-7,3
Węgiel koksujący [USD/t]	271,00	-0,7	-1,1	14,8	10,6	38,3
Złoto [USD/oz]	4 365	0,5	0,4	0,7	3,7	19,8
Srebro [USD/oz]	66,29	1,6	2,8	4,6	0,9	58,5
Platyna [USD/oz]	1 798	1,3	-0,0	4,7	5,8	29,7
Pallad [USD/oz]	1 292	0,1	-1,5	-0,2	1,3	10,6
Bitcoin USD	77 408	1,2	0,1	19,9	22,8	-34,2
Pszemica [USD/bu]	723,00	-0,6	2,3	8,8	19,4	37,9
Kukurydza [USD/bu]	530,50	0,0	4,0	14,5	27,1	25,2
Cukier ICE [USD/lb]	18,32	-3,0	-7,2	2,4	20,0	10,7

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK**UNIMOT**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26

Paliwa

- spadek wolumenu w 2Q'26 pochodną dbania o marżę
- wysokie ceny zaczynają uderzać w konsumpcję benzyny (2 miesiące 3Q'26), już wcześniej odczuwalne na dieslu
- w 3Q'26 rosną koszty, znów wzrost backwardation (po uspokojeniu w końcu czerwca)
- premia lądowa tylko częściowo pokrywa wzrost kosztów w 3Q'26, co odbije się na wynikach (backwardation może zjeść połowę marży modelowej)

LPG

- spółka odczuwa istotny spadek konsumpcji

Gaz

- spółka rozpoczęła wchodzenie na rynek importu LNG (od 2027 pierwsze wolumeny oraz od 2029 przez FSRU)

Energia

- duży wzrost wolumenu r/r
- spółka buduje kompetencje sprzedażowe

PV/OZE

- zmiana metodologii liczenia wyniku na projektach długoterminowych
- wyższe koszty magazynu (słabsza rotacja)
- spółka liczy na poprawę wyniku w 2H'26 (ale w całym roku strata)

Stacje paliw

- pakiet CPN uniemożliwił konkurencję ceną, co odbija się na wolumenie i marży
- spółka liczy na rozwój współpracy z Żabką

Bitumeny

- dobre warunki rynkowe
- backwardation w tym segmencie pomaga
- tendencje w 3Q'26 są dobre, ale obserwowany spadek marży
- klienci przesuwają wolumeny na kolejne lata (efekt luki przetargowej)
- ożywienie w Ukrainie (wzrost r/r wolumenów)

Infrastruktura i logistyka

- niska baza z 2Q'25
- lepsze wyniki w terminalach i logistyce
- spadek wolumenów w terminalach, ale spółkę wspiera konstrukcja umów (take-or-pay)
- wzrost przeładunków paliw alternatywnych w terminalach
- wzrost przewozów Olavionu w kierunku Ukrainy

Projekt wzrostu opłaty koncesyjnej

- spółka jest zszokowana potencjalną skalą podwyżki (x10)
- transakcje międzynarodowe musiałyby być wyłączone z opłaty lub przerzucenie tradingu do spółki zależnej zagranicą (z pominięciem spółki w Polsce)

Przegląd opcji strategicznych

- najwięcej zmian może być w segmencie Paliw
- wykupienie sieci Moya uruchomiło procesy konsolidacyjne na rynku (są jeszcze 2-3 sieci)
- duży gracz z USA wszedł na rynek magazynów paliw w DE
- przejęcie Żabki przez właściciela Circle K
- są prowadzone różne rozmowy
- prezes dopuszcza różne scenariusze (akwizycje, partnerstwo, dezinvestycje)

Dług netto

- spółka nie widzi zagrożeń dla płynności przy obecnej zmienności i poziomie cen
- 3Q'26 może przynieść ujemny OCF (koniec 2Q'26 był „spokojny”)
- przy dzisiejszych cenach zapas obowiązkowy to 300-400 mln PLN

Krzysztof Pado

ALLEGRO

Podsumowanie konferencji wynikowej za Q2'26

Strategia

- Rozwój core marketplace'u i monetyzacja logistyki, reklamy oraz fintechu.
- Rozszerzanie oferty o nowe produkty i usługi.
- Budowanie lojalności klientów i sprzedawców.
- Polska ma finansować rozwój nowych obszarów i International.
- Cel średnioterminowy: >10% CAGR GMV w Polsce i osiągnięcie progu rentowności International w 2029 r.

Polska

- Utrzymanie przewagi cenowej, szerokiej oferty i wygody zakupów.
- Niższy Take Rate ma wspierać konkurencyjność cenową marketplace'u.
- Allegro deklaruje przewagę cenową nad dużymi polskimi detalistami
- Best Price Guarantee obejmuje już ok. 2,5 mln produktów.
- Smart! pozostaje głównym narzędziem budowania lojalności, program posiada ponad 9 mln klientów na wszystkich rynkach.
- Ostatnia kampania Smart! Weeks przyniosła wzrost udziału sprzedawców w promocjach o 22% r/r.
- Spadek Take Rate jest celowy i ma wspierać ceny, spółka nie widzi potrzeby jego podnoszenia dla realizacji celów marżowych.
- Chińskie platformy odpowiadają za ok. 5-6% rynku, a alternatywne platformy łącznie za ok. 10%, popyt konsumencki pozostaje stabilny.

Sprzedawcy / partnerzy

- Rozwój usług dla merchantów: logistyka, reklama i finansowanie.
- Większy nacisk na sprzedaż między krajami.
- Program rabatów Take Rate wygenerował ok. 90 mln PLN nowego GMV cross-border.
- Program objął ok. 6 tys. sprzedawców na czterech rynkach.
- Biuro w Shenzhen ma ułatwić współpracę z azjatyckimi sprzedawcami i kontrolę zgodności ofert.

International

- Czechy, Słowacja i Węgry pozostają głównymi rynkami ekspansji.
- Budowa lokalnych marketplace'ów, a nie wyłącznie sprzedaży z Polski.
- Nacisk na lokalny marketing i zwiększanie udziału lokalnych sprzedawców.
- Główne przewagi: szeroka oferta i atrakcyjne ceny.
- Baza aktywnych klientów marketplace'ów CE-3 przekroczyła 5 mln.
- Allegro było w lipcu 2026 r. aplikacją e-commerce nr 1 na Słowacji i nr 2 w Czechach pod względem ruchu.
- Zaufanie klientów do platformy poprawia się, rNPS w Czechach wzrósł o 8 pp r/r.
- Cel: osiągnięcie progu rentowności International w 2029 r.
- Take Rate International wynosi ok. 7% i jest celowo utrzymywany nisko, aby wspierać wzrost GMV, cel rentowności w 2029 r. pozostaje bez zmian.

Bieżący kwartał

- W pierwszych 10 tygodniach Q3'26 GMV rosło o ok. 14-15% r/r w Polsce, ok. 100% w International i 17-18% na poziomie Grupy.
- Silny początek Q3 skłonił spółkę do podwyższenia outlooku na 2026 r.

AI i technologia

- AI ma zwiększać konwersję i efektywność kosztową.
- AI Shopping Assistant posiada już ok. 500 tys. użytkowników miesięcznie.
- Partner Assistant rozwiązuje ok. 89% problemów sprzedawców bez udziału człowieka.
- Rozwijane są rozwiązania AI w wyszukiwarce, obsłudze partnerów i compliance.
- W logistyce rozpoczęto współpracę z ElevenLabs nad głosowym asystentem obsługi klienta.
- Użytkownicy AI Shopping Assistant wykazują wyższą aktywność, w części kategorii AI poprawia już konwersję.

Allegro Pay / fintech

- Fintech ma rozwijać się jako dodatkowy filar ekosystemu Allegro.
- Wartość nowego finansowania Allegro Pay w Q2 wyniosła ok. 4,5 mld PLN (+35% r/r).
- Allegro Pay finansowało ok. 16,4% GMV allegro.pl, czyli ok. 3,0 mld PLN.
- Liczba kart Allegro Pay Card przekroczyła 200 tys.
- Finansowanie merchantów obejmuje już ok. 4 tys. firm.
- Allegro Klik w ciągu pięciu miesięcy przekroczyło 300 tys. użytkowników.
- Rozwój własnych produktów finansowych ma być łączony z partnerstwami bankowymi.
- Spółka chce rozwijać m.in. ubezpieczenia oraz kolejne partnerstwa podobne do współpracy z PKO BP.

Logistyka

- Logistyka ma poprawiać wygodę klienta i obniżać koszt dostawy.
- Udział wolumenów zarządzanych przez Allegro wzrósł do blisko 50% w Q2'26 wobec 34% rok wcześniej.
- Trwają negocjacje nowej długoterminowej umowy z InPostem do 2031 r. Umowa ma obejmować niższe ceny dostaw.
- Allegro posiada ponad 11 tys. One Boxów, z celem przekroczenia 12 tys. do końca 2026 r.
- Sieć Allegro Delivery obejmuje ponad 40 tys. automatów paczkowych i ok. 35 tys. punktów PUDO.
- Dalsze inwestycje w sortownie i fulfillment mają obniżać koszt dostaw.
- Zarząd oczekuje poprawy kosztów logistyki po nowej umowie z InPostem, ale przed jej podpisaniem nie kwantyfikuje efektu.

Nowe usługi i kategorie

- Rozwój Allegro poza klasyczny e-commerce.
- Travel i Healthcare są pierwszymi przykładami tego kierunku.
- Allegro Wakacje rozwijane jako oferta całoroczna we współpracy z Itaką.
- Od sierpnia dostępne są vouchery Lux Med na pakiety diagnostyczne i medyczne.

- Spółka pozostaje selektywna przy wyborze kolejnych usług i partnerów.
- Travel i Healthcare są nadal na wczesnym etapie, pierwsze KPI dla tych usług mogą zostać pokazane w 2027 r.

Kapitał i finansowanie

- Priorytetem pozostaje organiczny i rentowny wzrost.
- Utrzymanie umiarkowanego zadłużenia i wysokiej płynności.
- Program skupu akcji na 2026 r. zakłada łącznie 1,6 mld PLN.
- Pierwszy etap o wartości 800 mln PLN rozpoczął się 15 lipca 2026 r. Do 15 września wydano 777,3 mln PLN, skupując ok. 1,71% akcji.

Zmiany w zarządzie

- Jonathan Eastick odchodzi z funkcji CFO z końcem września 2026 r., była to jego ostatnia konferencja wynikowa w roli CFO spółki.
- Katarzyna Ostap-Tomann obejmie funkcję CFO od 1 października 2026 r.
- Dariusz Mazurkiewicz dołącza jako Chief Financial Services Officer.

Jakub Zamorski

AUTO PARTNER

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26

Wyniki 1H'26

- powróciła inflacja na rynku producentów części (osłabienie PLN vs EUR, konflikt na Bliskim Wschodzie)
- uruchomienie centrum w Zgorzelcu
- na trwale przekroczony udział 50% udziału sprzedaży zagranicznej
- na rynku polskim wzrost sprzedaży pochodną zwiększania udziału w rynku
- minimalny był wpływ wzrostu cen olejów na marżę (+0,2-0,3 pp)

Perspektywy 2026 roku

- spółka zakłada osiągnięcie lub przebicie liczby 600 serwisów MaXserwis do końca 4Q'26 (na czas 2Q'26 to jest nieco ponad 560)
- perspektywa 5 mld PLN przychodów w 2026 roku
- spółka pozytywnie patrzy na perspektywę 2H'26
- marża z 2Q'26 jest być może do pobicia w 3Q'26, ale zależy od warunków rynkowych

Perspektywy 2027+

- znormalizowany poziom marży netto w długim terminie to 6%
- nic nie wskazuje na deflację w najbliższym czasie

Konkurencja

- konsolidacja rynku jest „pełzająca”
- spółka stawia zdecydowanie na rozwój organiczny, nie chce przejmować „trupów”
- jest dużo podmiotów z wyzwaniem pokoleniowym

Otoczenie kosztowe

- ceny paliw nie są problemem, wpływ na wszystkich graczy na rynku, koszty do przeniesienia na klientów
- spółka uważa, że bardzo dobrze poradziła sobie z regulacjami dot. czasu pracy kierowców pojazdów dostawczych

Otoczenie rynkowe w Polsce

- spółka ma 10% rynku
- Zwiększenie liczby rejestracji nowych aut osobowych o 9,4%
- wyższy niż w Europie przeciętny wiek samochodu (15,2 lata)

Otoczenie rynkowe zagranicą

- wzrost liczby rejestracji nowych aut osobowych o 5,7%
- na rynku DE spółka ma <1% rynku, jest na razie małym graczem

Inwestycje/powierzchnie magazynowe

- umowa na pierwszy duży magazyn w Niemczech (24 tys mkw, spółka posiada już doświadczenia z małego, pilotażowego magazynu), planowane uruchomienie na przełomie 2027/28
- magazyn w DE da pole do ekspansji na kolejne kierunki w Europie Zachodniej
- w średnim terminie centrum w Zgorzelcu zwiększy efektywność grupy, pracuje obecnie w „pełni sił”, spółka jest przygotowana na duże wzrosty w IX i X
- potencjał Zgorzelca jest jeszcze spory, na pewno wystarczy do uruchomienia magazynu w DE
- spółka widzi potencjał do otwierania kolejnych magazynów (co 1-2 lata)
- spółka ciągle modernizuje, optymalizuje dotychczasową powierzchnię (jest obecnie na to miejsce w Bieruniu)
- efektywność Zgorzelca jest dużo wyższa niż w Bieruniu
- spółka jest spokojna o rentowność magazynu w DE (nawet przy wyższych kosztach pracy)
- magazyn w DE otworzy możliwości dostawy D+1 do większej liczby klientów
- przewagą spółki są szybsze dostawy niż lokalnych dystrybutorów

Krzysztof Pado / Krystian Grzegorzczak

LPP

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za Q2'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	6 577,0	6 547,0	0,5%	18,0%
EBITDA	1 744,0	1 577,7	10,5%	46,0%
EBIT	1 127,0	968,2	16,4%	64,0%
zysk netto j.d.	768,0	684,1	12,3%	64,0%
marża EBITDA	26,5%	24,1%	2,4pp	5,0pp
marża EBIT	17,1%	14,8%	2,3pp	4,7pp
marża netto	11,7%	10,5%	1,2pp	3,3pp

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

Grupa LPP podtrzymuje cel sprzedaży na 2026 r. na poziomie 26-27 mld PLN i podniosła oczekiwaną marżę brutto do ok. 56,5-57% z ok. 56% wcześniej. Spółka zakłada w tym roku wzrost powierzchni handlowej o ok. 15% r/r, głównie poprzez dalszy rozwój sieci Sinsay, oraz CAPEX na poziomie ok. 2,5 mld PLN. Celem pozostaje utrzymanie wskaźnika dług netto/EBITDA w okolicach 1,0x.

Na 2027 r. LPP zakłada sprzedaż na poziomie 30-31 mld PLN, marżę brutto 55-56%, wzrost powierzchni o ok. 14% r/r, dodatni LFL oraz dwucyfrowy wzrost sprzedaży online. CAPEX ma spaść do ok. 2 mld PLN.

Spółka wskazuje także na dobrą perspektywę Q3, wspieraną pozytywnym przyjęciem kolekcji jesiennej. Nie obserwuje obecnie istotnych opóźnień w dostawach związanych z sytuacją na Morzu Czerwonym, a w listopadzie planuje rozpocząć negocjacje stawek frachtowych na 2027 r.

SELVITA

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za Q2'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	84,7	84,3	0,5%	-11,1%
EBITDA adj.	12,6	13,3	-5,1%	-21,3%
EBIT	-0,7	-0,1	-	-
zysk netto j.d.	-3,0	-2,5	-	-
marża EBITDA	14,9%	15,7%	-0,9pp	-1,9pp
marża EBIT	-0,8%	-0,1%	-0,7pp	-2,5pp
marża netto	-3,5%	-2,9%	-0,6pp	1,3pp

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

RYVU THERAPEUTICS

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	17,0	21,2	-19,8%	-20,6%
EBITDA	-14,7	-10,6	-	-
EBIT	-16,7	-12,8	-	-
zysk netto j.d.	-13,1	-10,2	-	-

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

MBANK

KNF nie planuje zmiany bufora innej instytucji o znaczeniu systemowym dla mBanku. Bufor pozostanie na poziomie 0,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko. Rada nadzorcza mBanku zgodziła się również na emisję obligacji AT1 o łącznej wartości nominalnej do 250 mln EUR. Obligacje będą instrumentami wieczystymi i mają kwalifikować się jako instrumenty dodatkowe w Tier I.

ŻABKA

Przyjmowanie zapisów w wezwaniu Alimentation Couche-Tard na akcje Żabki zostało przedłużone do 26 października 2026 r. Cena pozostaje bez zmian i wynosi 32 PLN za akcję. Nowy przewidywany termin zawarcia transakcji to 29 października, a rozliczenia 3 listopada 2026 r.

ENEA

Enea ocenia, że konsensus EBITDA grupy na 2026 r. na poziomie 5,2 mld PLN jest realny, ale ambitny. Zarząd wskazuje na pozytywne sygnały z wytwarzania w Kozienicach, przy jednoczesnych ryzykach związanych z profilem sprzedaży i taryfą G na 2027 r.

Budowa dwóch bloków gazowo-parowych CCGT w Elektrowni Kozienice weszła w fazę realizacji prac budowlanych. Łączna moc bloków wyniesie ok. 1.336 MWe, a ich oddanie do eksploatacji planowane jest na marzec i czerwiec 2029 r. Całkowity CAPEX projektu wynosi 8,05 mld PLN.

INTER CARS

Inter Cars ocenia, że możliwe jest utrzymanie marży ze sprzedaży na podwyższonym poziomie w kolejnych kwartałach. Spółka ocenia, że poprawa marży handlowej ma charakter strukturalny i wynika m.in. z większej skali działalności, korzystniejszych warunków zakupowych i poprawy mixu produktowego.

SYNEKTIK

Synektik Baltic podpisał umowę na dostawę pierwszego systemu robotycznego da Vinci w Estonii. Kontrakt obejmuje także 9-letni serwis oraz dostawy materiałów zużywalnych przez 10 lat. Łączna wartość umowy wynosi 9,4 mln EUR netto, czyli ok. 41 mln PLN.

CREOTECH INSTRUMENTS

Creotech Instruments podpisał z ESA umowę o wartości 1,47 mln EUR na realizację projektu związanego z systemem bezpiecznej łączności IRIS2.

Spółka pełni rolę lidera konsorcjum i odpowiada za obszar platformy satelitarnej oraz integrację systemu.

ECHO INVESTMENT

Echo Investment planuje sprzedaż aktywów komercyjnych we Wrocławiu i Krakowie oraz koncentrację na nowych projektach w centrum Warszawy. Celem spółki pozostaje redukcja wskaźnika zadłużenia do 20-30%. Wartość projektów przeznaczonych do sprzedaży szacowana jest na ok. 801 mln PLN. Spółka nie zakłada obecnie emisji obligacji.

ROBYG

Robyg wprowadził do sprzedaży 142 mieszkania w inwestycji Forte Verde przy ul. Łopuszańskiej w Warszawie. Łącznie na osiedlu powstanie 400 mieszkań.

CELON PHARMA

Celon Pharma ocenia, że Reduzek będzie w najbliższych latach głównym katalizatorem w segmencie leków generycznych. Spółka chce być gotowa do wprowadzenia leku na rynek w 2028 r. Projekt obejmuje semaglutyd dla produktów referencyjnych Wegovy i Ozempic. Budowa zakładu na Słowacji jest zaawansowana w ok. 70-80%.

ASSECO BUSINESS SOLUTIONS

Asseco Business Solutions chce nabyć do 130 tys. akcji własnych po cenie 80-85 PLN za akcję. Przyjmowanie ofert sprzedaży potrwa od 21 do 24 września, a rozliczenie transakcji planowane jest na 28 września 2026 r.

PHN

Polski Holding Nieruchomości zdecydował o emisji do 250 tys. obligacji serii F2 o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 250 mln PLN.

ATENDE

Atende inwestuje w rozwój sprzedaży i liczy na większą liczbę przetargów w obszarze cyberbezpieczeństwa. Spółka wskazuje, że po zakończeniu przez klientów etapu analiz i audytów związanych z NIS2 oczekuje wzrostu liczby postępowań i przetargów. Wyzwaniem pozostają przesunięcia części projektów związane z niedoborami sprzętu, głównie pamięci RAM i dysków.

PCF GROUP

PCF Group odnotował w Q2'26 3,2 mln PLN zysku netto j.d. wobec 17,3 mln PLN straty rok wcześniej. Przychody wyniosły 45,7 mln PLN wobec 52,3 mln PLN rok wcześniej, a EBIT wyniósł 3,2 mln PLN wobec 15,3 mln PLN straty.

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

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.

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 jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty. W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się 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 do 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.