

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorzczak / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- ZUE:** Najniższa cena w przetargu PKP PLK na 200 mln PLN netto [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- Dom Development:** Podsumowanie dnia inwestora w spółce [TOP20 BDM; podsumowanie BDM]
- Auto Partner:** W IX'26 przychody wyniosły 422,2 mln PLN (+8,1% r/r) [TOP20 BDM; wykres BDM]
- Artifex Mundi:** Dane operacyjne za wrzesień 2026 [komentarz BDM]
- Develia:** Spółka w 3Q'26 sprzedała 954 lokali (+19% r/r, +7% q/q) [wykresy BDM]
- Ronson:** Spółka w 3Q'26 sprzedała 109 lokali (+38% r/r, +15% q/q) [wykresy BDM]
- Victoria Dom:** Spółka w 3Q'26 sprzedała 434 lokale (+19% r/r, +7% q/q) [wykresy BDM]
- Asseco Poland:** Spółka będzie kontynuować strategię i liczy na dobry rozwój w kolejnej dekadzie
- Tauron:** Spółka zainwestowała 290 mln PLN w modernizację bloku 910 MW w Jaworznie
- Archicom:** Spółka zamierza wyemitować obligacje serii 11A/2026 o wartości do 385 mln PLN
- Erbud:** NN OFE zmniejszył udział w głosach w WZ spółki poniżej 5%
- IMC:** Spółka zakończyła zbiory słonecznika oraz siew pszenicy ozimej na sezon 2027
- 11 bit studios:** Spółka ustaliła premierę „Trainwatch” na 10.03.2027 r. i ogłosiła projekt „Volatiles”
- Sfinks Polska:** Sprzedaż gastronomiczna sieci w 3Q'26 wyniosła 52,7 mln PLN (-6,7% r/r)

KOMENTARZ PORANNY

Pesymizm na szerokim rynku

Czwartkowa sesja na GPW przyniosła korektę na głównych polskich indeksach. WIG20 osunął się o około 0,6% do 4128,8 pkt. Tuż za nim drogę na południe obrały również WIG (-0,6%), mWIG40 (-0,8%) oraz sWIG80 (-0,3%). Z 20 największych polskich spółek najlepiej radziły sobie Dino (+6,4%), Orlen (+3,5%) oraz PGE (+2,2%). Po drugiej stronie najgorzej radziła sobie przede wszystkim bankowość - mBank (-4,3%), PKO BP (-3,3%) oraz Alior Bank (-3%).

Pesymizm pojawił się również na pozostałych europejskich parkietach. Niemiecki DAX spadł około 1,1%, francuski CAC 40 o 0,5% a brytyjski FTSE 100 o 0,2%. Francuskie obligacje 10cioletnie ponownie przekroczyły poziom 4,950%. Korekty cen dotknęły także Wall Street. Po spadkach akcji Nvidii blisko o 2,9%, Nasdaq Comp. zniżkował o 1,3%, a indeks S&P zakończył sesję o 0,5% niżej. Z kolei na niedużym plusie zamknęły się Dow Jones oraz Russell 2000. Ponadto rentowność amerykańskich obligacji 10cioletnich obniżyła się w okolice 5,225%.

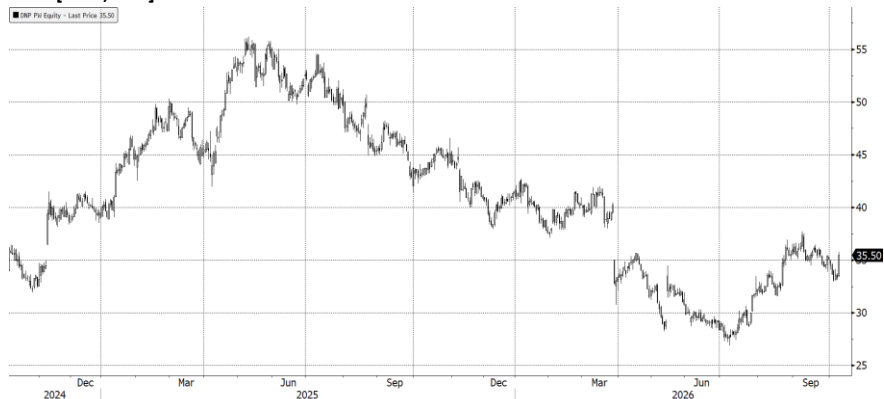
W piątek rano na rynkach azjatyckich zniżkują koreański KOSPI 200, chiński SSE Composite oraz japoński Nikkei 225. Natomiast trwają wzrosty na indeksie Hang Seng.

Krystian Grzegorzczak

WYKRES DNIA

Akcje Dino Polska (DNP) zyskały wczoraj 6,4% i była to najmocniejsza pozycja w uniwersum podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80. W ujęciu 1M i 12M total return na DNP wynosi odpowiednio -5% i -18,8%.

Dino [24M; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	155 765	-0,6	32,9	43,8
WIG20	4 128,8	-0,5	35,1	49,7
WIG30	5 229,3	-0,6	33,0	45,7
mWIG40	10 486,2	-0,8	33,1	37,4
sWIG80	30 663,3	-0,3	6,2	4,4
NC Index	275,7	-0,1	11,2	-2,6
WIG Banki	26 812	-3,1	39,8	58,0
WIG Bud	10 049	-0,5	7,3	23,6
WIG Chemia	8 079	1,9	5,3	1,3
WIG Dew	5 995	1,4	6,9	11,5
WIG Energia	5 234	1,3	31,4	25,1
WIG Games	17 689	-0,2	3,3	-7,2
WIG IT	10 870	-0,1	8,6	4,5
WIG Media	8 036	-1,7	19,9	32,1
WIG Paliwa	19 334	3,4	71,6	87,1
WIG Spoż	3 030	0,5	3,2	4,1
WIG Surowce	10 466	-1,6	18,2	73,5
WIG Odzież	14 399	1,6	17,1	25,8
DAX	24 807	-1,2	1,3	0,9
FTSE100	10 442	-0,2	7,9	12,8
CAC40	7 730	-0,5	-2,4	-1,0
BUX	137 166	-2,9	23,5	34,7
S&P500	7 765	-0,5	14,4	16,3
DJIA	51 232	0,1	7,9	11,7
Nasdaq Comp	27 193	-1,3	17,5	18,7
Bovespa	206 220	0,9	28,0	45,1
Nikkei225	68 991	-1,4	39,2	47,0
Shanghai Comp.	3 803	-0,8	-2,2	0,4
S&P/ASX 200	8 717	-0,8	3,2	1,1
EUR/PLN	4,3746	0,1	-3,6	-2,7
USD/PLN	3,8915	0,3	-7,8	-5,4
CHF/PLN	4,6886	0,1	-3,4	-2,6
EUR/USD	1,1241	0,3	-4,3	-2,8
USD/JPY	158,04	-0,1	-0,8	-3,1

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
DNP	35,50	6,4	CRI	830,00	-4,8
LWB	26,85	6,3	APR	29,30	-4,4
ICE	59,30	5,5	MBK	1 391	-4,3
PLW	248,50	4,2	SCW	319,00	-4,2
ASE	74,20	3,9	ASB	182,30	-4,1
PKN	155,46	3,5	MRC	59,00	-3,6
IMC	29,95	3,5	SLV	21,90	-3,5
CAR	974,00	3,2	PKO	114,92	-3,3
DVL	9,13	2,9	ING	453,20	-3,3
DAT	118,60	2,6	DIG	356,00	-3,1
JSW	32,00	2,6	MIL	22,06	-3,0
ATT	19,86	2,3	ALR	129,65	-3,0
PGE	15,72	2,2	MDV	90,16	-2,9
PCR	66,90	2,0	PEO	263,00	-2,8
DOM	232,00	2,0	PXM	7,16	-2,7
QRS	12,32	1,8	EBP	771,80	-2,5
BMC	13,45	1,7	DCR	86,80	-2,3
PCO	43,68	1,7	CTX	65,50	-2,2
MBR	404,00	1,5	S2B	64,56	-2,2
MUR	37,15	1,5	BRS	4,67	-2,1

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	50,4	-0,2	9,9	27,0	88,4	50,6	75,4
ALR	129,7	-3,0	-5,4	-4,7	12,6	35,2	187,4
BDX	685,2	-0,3	-6,2	-2,4	0,5	40,7	94,2
CDR	252,5	-1,4	5,5	7,7	0,0	-9,4	137,2
DNP	35,5	6,4	-5,0	27,7	4,3	-18,8	1,2
EBP	771,8	-2,5	2,3	15,6	30,6	72,6	180,4
KGH	328,4	-1,9	-12,4	10,3	8,3	76,8	210,3
KRU	377,0	0,1	-4,8	-9,7	-16,9	-10,3	5,6
KTY	1 259,0	-1,0	0,2	10,1	23,3	47,3	136,8
LPP	24 400	0,4	12,8	33,4	12,9	45,8	124,4
MBK	1 391,0	-4,3	-2,5	-0,9	10,7	51,4	232,8
MDV	90,2	-2,9	0,2	-8,9	3,7	-42,9	139,1
PCO	43,7	1,7	4,3	19,7	53,9	70,8	143,6
PEO	263,0	-2,8	-2,1	11,9	18,6	54,7	232,8
PGE	15,7	2,2	14,7	67,9	42,9	49,5	144,3
PKN	155,5	3,5	-2,0	11,1	25,9	87,4	249,0
PKO	114,9	-3,3	-2,5	14,5	26,5	64,9	286,8
PZU	72,2	1,0	1,4	13,8	15,2	37,2	124,3
TPE	9,2	1,1	-3,9	0,8	-8,9	9,1	191,0
ZAB	31,6	-0,4	0,0	15,3	44,1	50,3	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	155,2	1,0	1,3	16,5	30,7	66,9	165,7
ACP	217,6	-0,7	-6,8	22,8	27,8	1,7	233,5
APR	29,3	-4,4	-5,9	10,6	52,7	57,3	29,9
ASB	182,3	-4,1	32,6	68,2	306,1	580,8	738,2
ASE	74,2	3,9	-8,2	24,7	21,7	9,1	79,5
ATT	19,9	2,3	-16,1	2,8	7,1	4,6	-17,0
BFT	5225,0	-1,4	-1,3	6,6	44,7	61,6	222,8
BHW	119	-0,7	1,7	-2,5	8,6	24,4	104,4
BNPPPL	162,6	-2,0	6,3	10,6	7,9	64,1	222,0
CAR	974,0	3,2	-1,8	13,0	42,7	73,9	74,9
CBF	196,0	-1,6	1,0	3,8	12,4	7,4	154,3
CPS	17,2	0,4	2,8	11,2	47,9	15,9	50,2
CRI	830,0	-4,8	18,2	-2,2	33,9	153,7	434,5
DIA	155,5	-1,8	-8,1	-12,5	-7,3	-13,8	
DOM	232,0	2,0	-7,0	-9,0	-2,2	3,0	84,4
DVL	9,1	2,9	-6,0	-8,7	4,7	25,0	148,5
EAT	9,6	-1,0	-7,4	-10,3	-18,1	-34,5	-59,4
ENA	21,3	0,0	-6,6	7,6	-16,6	23,6	250,3
GPP	55,5	1,3	-2,3	26,1	37,1	-2,8	12,5
GPW	94,6	-1,5	1,8	-0,8	29,2	74,0	205,2
ING	453,2	-3,3	-0,5	-2,3	9,8	58,0	222,4
JSW	32,0	2,6	-17,7	27,3	3,6	27,5	-21,1
LBW	11,7	-0,5	-1,5	-2,0	33,5	-2,3	415,8
MBR	404,0	1,5	-2,4	12,1	22,2	47,2	71,1
MIL	22,1	-3,0	2,5	10,2	18,2	47,6	248,8
MRB	11,0	-1,5	-8,3	-4,0	-4,5	-16,9	64,8
MUR	37,2	1,5	-0,1	-0,1	-0,8	10,1	
NEU	705,0	-1,1	-8,4	0,9	8,2	0,1	14,1
NWG	101,0	-1,0	2,2	7,3	-6,3	21,5	455,6
OPL	15,0	-0,5	5,8	7,9	14,1	78,1	135,4
PEP	54,0	0,6	-3,2	-10,4	5,3	-8,5	-23,5
PXM	7,2	-2,7	-0,6	6,9	-20,4	-3,2	69,9
RBW	122,8	-1,7	-14,7	-10,4	-10,8	1,5	305,4
SNT	342,8	0,2	1,4	-10,2	15,6	48,7	596,1
TEN	99,5	0,9	-6,6	9,3	4,1	16,1	55,0
TXT	38,7	-1,0	-1,6	-15,9	9,0	-17,6	-60,3
VOX	147,8	1,1	4,8	35,7	48,0	-12,1	209,7
VRC	126,4	-1,3	-0,5	1,8	6,2	3,7	98,6
WPL	56,1	-1,2	-11,5	-1,4	0,3	-1,1	-39,2
XTB	137,0	1,5	-12,3	10,5	42,1	110,3	445,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
ARL	sWIG80	22,05	10,4	EUR	sWIG80	4,98	-6,9
SCP	sWIG80	128,80	7,7	XTB	mWIG40	137,00	-6,4
SCW	sWIG80	319,00	7,0	BCX	sWIG80	71,30	-5,7
LWB	sWIG80	26,85	7,0	ACP	mWIG40	217,60	-5,2
REX	sWIG80	12,00	6,7	GPW	mWIG40	94,60	-4,7
ZEP	sWIG80	18,46	6,6	CRQ	sWIG80	225,20	-4,4
PKN	WIG20	155,46	6,4	DAD	sWIG80	95,20	-4,0
CRI	mWIG40	830,00	6,0	PKO	WIG20	114,92	-4,0
CAR	mWIG40	974,00	6,0	DIG	sWIG80	356,00	-3,9
MRC	sWIG80	59,00	5,7	CBF	mWIG40	196,00	-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	182,30	580,8	BMC	sWIG80	13,45	-63,9
ICE	sWIG80	59,30	390,1	ARL	sWIG80	22,05	-49,8
DIG	sWIG80	356,00	295,3	MDV	WIG20	90,16	-42,9
CRI	mWIG40	830,00	153,7	SLV	sWIG80	21,90	-42,4
XTB	mWIG40	137,00	110,3	RVU	sWIG80	16,28	-42,2
PKN	WIG20	155,46	87,4	FTE	sWIG80	15,70	-41,4
SCW	sWIG80	319,00	82,3	11B	sWIG80	119,00	-38,7
OPL	mWIG40	15,04	78,1	EUR	sWIG80	4,98	-38,4
KGH	WIG20	328,35	76,8	EAT	mWIG40	9,58	-34,5
GPW	mWIG40	94,60	74,0	SVE	sWIG80	2,81	-33,6

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	356,00	2258,8	EUR	sWIG80	4,98	-58,7
GNS	sWIG80	17,00	1488,8	CIG	sWIG80	2,46	-52,1
ATR	sWIG80	53,40	877,8	SVE	sWIG80	2,81	-43,5
ASB	mWIG40	182,30	738,2	WLT	sWIG80	4,94	-36,7
CMP	sWIG80	95,00	668,6	COG	sWIG80	5,32	-24,0
SCW	sWIG80	319,00	616,9	BRS	sWIG80	4,67	-9,8
SNT	mWIG40	342,80	596,1	GRX	sWIG80	2,62	1,2
DAD	sWIG80	95,20	478,7	BIO	sWIG80	3,89	3,2
NWG	mWIG40	101,00	455,6	STX	sWIG80	1,80	34,4
XTB	mWIG40	137,00	445,9	VRG	sWIG80	5,28	78,2

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	102,80	-1,4	0,5	1,6	34,7	57,6
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,14	-0,9	3,5	11,3	4,2	-3,9
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	76,42	-3,1	2,2	-3,6	52,5	136,1
CO2 [EUR/t]	86,88	1,9	1,4	2,3	10,6	10,0
Węgiel ARA [USD/t]	144,55	0,8	0,5	4,2	20,9	60,0
Miedź LME [USD/t]	14 406	-1,1	0,9	-2,3	10,0	35,4
Aluminium LME [USD/t]	3 037	-2,2	-2,3	-9,2	-2,9	10,2
Cynk LME [USD/t]	3 775	-1,0	-0,4	-9,3	7,2	23,2
Ołów LME [USD/t]	1 820	-1,9	-0,0	-3,1	-1,6	-7,4
Stal HRC [USD/t]	1 274,00	-0,1	-0,1	3,6	10,3	56,7
Ruda żelaza [USD/t]	90,80	-0,2	-0,4	-8,6	-8,0	-13,4
Węgiel koksujący [USD/t]	264,00	0,2	1,9	-4,3	13,1	37,5
Złoto [USD/oz]	4 203	1,7	1,5	-4,5	1,9	5,7
Srebro [USD/oz]	60,45	2,2	0,1	-10,2	0,8	22,6
Platyna [USD/oz]	1 685	2,4	-1,0	-11,3	4,3	3,7
Pallad [USD/oz]	1 161	3,1	-1,0	-15,1	-7,5	-20,2
Bitcoin USD	82 445	0,9	-3,9	5,3	30,3	-32,0
Pszenica [USD/bu]	686,25	0,4	0,5	-3,5	12,3	35,5
Kukurydza [USD/bu]	502,25	0,4	0,9	-1,1	17,4	20,1
Cukier ICE [USD/lb]	20,15	-3,3	6,4	5,6	25,4	22,8

WIG20



DAX



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ZUE [TOP20 BDM]

Spółka złożyła ofertę za 199,9 mln PLN netto, która ma najniższą cenę w przetargu PKP PLK na prace na LK nr 140 i 169 na odcinku Orzesze Jaśkowice - Tychy.

Komentarz BDM

- W przetargu złożono 13 ofert.
- Drugą w kolejności ofertę ma Skanska (208,2 mln PLN).
- Budżet zamawiającego 245,2 mln PLN netto.
- Termin realizacji zadania: 22 miesiące

Krzysztof Pado

DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]

Podsumowanie konferencji z Dnia Inwestora

Otoczenie prawne

-obecne zmiany są wielopłaszczyznowe, równoległe – tylko duże organizacje są w stanie je wdrażać

Ustawa o jawności cen

-po wprowadzeniu ustawy o jawności cen spadła ilość leadów, trudniejsze stało się ściągnięcia klienta do biura sprzedaży, wzrost udział leadów własnych oraz koszty marketingu

Plany ogólne

-z rynków, na których działa spółka procedurę pozytywnie zakończyły Wrocław, Poznań, Gdynia

-w X'26 powinien zostać zatwierdzony plan dla Gdańska

-planów nie mają nadal Warszawa oraz Kraków

-plany ogólne w długim terminie powinny przynieść wzrost nowych lokalizacji, ale będą to grunty o dużej skali (kosztowne procedury ZPI, którym trudno będzie podołać małym/średnim deweloperom)

Ograniczenie najmu krótkoterminowego

-procedowane dwa projekt: rządowy i Polski 2050 (bardziej restrykcyjny)

-wprowadzenie ograniczeń może częściowo wpłynąć negatywnie na popyt w Gdańsku, ogółem wpływ jednak powinien być niewielki na działalność spółki

Ustawa ochronowa

-koszt to ok 2% kosztów budowy całej inwestycji

Rynek

-bardzo dobre sprzedażowo VIII'26 i IX'26 (np. Warszawie czy Gdańsku)

-największą ofertę do popytu ma obecnie Kraków

-poziom stóp procentowych nie jest aż tak dużym problemem (klient spółki jest powyżej średniej zdolności)

Konsolidacja

-postępująca profesjonalizacja rynku

-rosnący koszt pozyskania leadów

-wyzwania dotyczące sukcesji (część firm wyprzedaje grunty lub nie prowadzi nowych projektów)

-konieczne zwiększanie skali i dywersyfikacja działalności

-co raz trudniejszy dostęp do budowy banku ziemi (<100 mln trudno coś kupić)

-wyzwania na rynku długu nie jest prosty

-TOP5 deweloperów (w budownictwie wielo- i 1-rodzinnym) w PL 12%, w UK 29%, w FR 40%, w SWE 35%, w CZ 50%

-akwizycje małych podmiotów są wymagające, mają słaby „jakościowo” land bank i często bagaż historycznych spraw (np. kwestie gwarancji), spółka preferuje przejmowanie gruntów

Oferta spółki

-spółka w każdym segmencie rynku oferuje metraż poniżej średniej, co zwiększa dostępność cenową

-udział gotowych mieszkań w ofercie spółki jest kilku procentowy (poza Krakowem – kilkanaście procent, ale dużo poniżej rynku)

-we Wrocławiu spółka planuje odbudowę oferty w najbliższym czasie

-ostatnia odbudowa oferty w Warszawie to efekt usprawnienia procedowania (wprowadzenie nie opóźnia się)

Koszty budowy

-Wzrost kosztów od początku roku to ok 3% (gł. robocizna – żelbet/wykończenia, transport, ropopochodne)

-spółka kontraktuje usługi podwykonawcze na 6-12 miesięcy

Poznań

-piąte miasto w PL, drugie PKB na mieszkańca, najniższe bezrobocie

-największa liczba studentów na 1000 mieszkańców (szansa dla demografii)

-liczna liczba cudzoziemców

-plany ogólne funkcjonują już w 01/26, funkcjonują już ZPI

-z I inwestycją spółka wystartuje na początku 2027 roku (Jeżyce - 222 lokale)

-planowany jest zakup jeszcze jednej działki w 2026 roku (start budowy w 2027)

Obwarzanki miast

- spółka odniosła duży sukces w Rumii (w przeszłości także w Pruszczu)
- kluczowy sprawny dojazd pociągiem
- spółka planuje wejście na kolejne rynki „obwarzankowe” (Warszawa, w przyszłości także Kraków)
- brak dodatkowych kosztów dla spółki, krótkie procedury w samorządach, niższe ceny działek
- klienci często wolą kupić 3-4 pokoje w obwarzanku niż 2 pokoje w mieście
- roczna sprzedaż w obwarzanku warszawskim to ok 4-4,5 tys lokali rocznie (przy ofercie na poziomie 6 tys lokali)

Warszawa – strategia spółki

- dywersyfikacja oferty (segmenty, lokalizacje) – 2-3 duże projekty + wiele mniejszych (ok 12-14 projektów)
- brak oferty basic i super premium
- unikanie wprowadzania dużych etapów (unikanie ryzyka nagłych zmian na rynku) – max 250-300
- idea miast 15-minutowe (selekcja lokalizacji)
- elastyczność produktowa (mimo skali)
- klient relatywnie zamożny, często poprawiających swoją sytuację (sprzedaż starego mieszkania + dopłata)
- wysoka świadomość nabywców
- rozpoznawalność marki na rynku jest dużo wyższa niż konkurencji

Krzysztof Pado

AUTO PARTNER [TOP20 BDM]

We wrześniu przychody spółki wyniosły 422,2 mln PLN (+8,1% r/r)

Przychody miesięczne (mln PLN)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychód [mln] - po wyłączeniach konsolidacyjnych

	IX'25	IX'26	zmiana	I-IX'25	I-IX'26	zmiana
Przychód	391	422	8,1%	3 351	3 720	11,0%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Grzegorzczak

ARTIFEX MUNDI

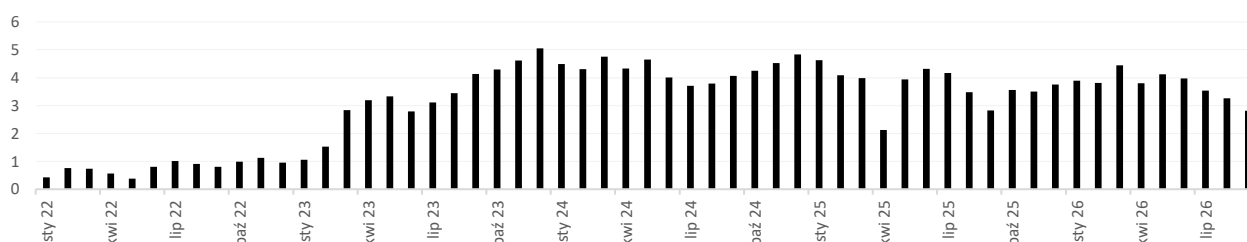
Spółka w dniu 2026-10-08 (tuż przed rozpoczęciem sesji) opublikowała wstępne dane operacyjne za wrzesień 2026.

Wybrane dane operacyjne Artifex Mundi [PLN m]

	wrz 25	wrz 26	y/y	Q3'25	Q3'26	y/y
Przychody	7,0	4,9	-30,2%	21,8	15,8	-27,4%
Gry F2P	6,6	4,7	-29,0%	20,7	15,2	-26,6%
Gry Adventure (Unsolved)	6,6	4,7	-29,4%	20,6	15,1	-26,7%
Gry RPG (Bladebound)	0,0	0,0	105,0%	0,1	0,1	-15,5%
Inne	0,0	0,0		0,0	0,0	
Gry pozostałe (HOPA)	0,4	0,2	-50,4%	1,1	0,7	-40,5%
Gry premium	0,0	0,0		0,0	0,0	
UA	4,2	2,1	-50,3%	11,3	6,2	-45,2%
Pierwsza marża (przychody-UA)	2,8	2,8	-0,3%	10,5	9,6	-8,1%
UA jako % przychodów	59,8%	42,6%	-28,8%	52,0%	39,3%	-24,5%
Przychody Gry Adventure minus UA	2,4	2,6	7,0%	9,2	8,9	-3,8%

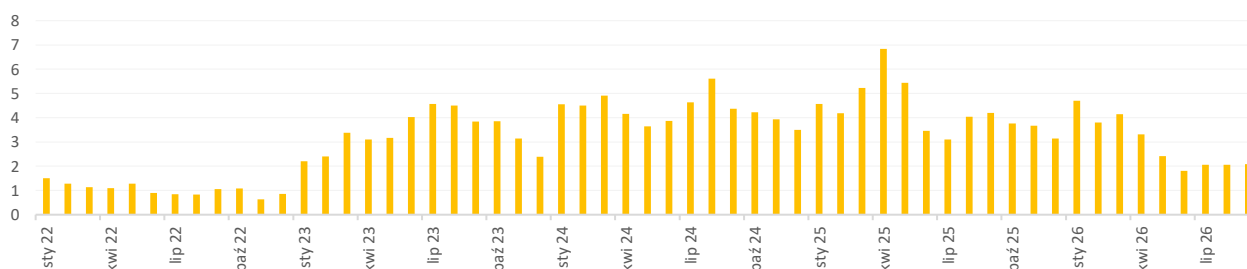
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Historyczne odczyty Przychody minus UA [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Historyczne odczyty UA [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Dane za wrzesień'26 są słabe i cały czas wyczekujemy efektów rozpoczęcia skalowania biznesu (pod nową odstonę Unsolved). Odczyt za miniony miesiąc wskazuje na kontynuację polityki niskich wydatków na UA. We wrześniu koszty UA wyniosły 2,1 mln PLN (-50% r/r). W całym Q3 2026 koszty UA wyniosły 6,2 mln PLN i były niższe o 45,2% r/r. Niska aktywność w zakresie pozyskiwania graczy za ostatnie miesiące przełożyła się we wrześniu na spadek przychodów z kategorii Gry Adventure do 4,7 mln PLN, czyli o 29,4% r/r (w sierpniu było 5,1 mln PLN). Wartość przychodów pomniejszonych o koszty UA (pierwsza marża) wyniosła we wrześniu ok 2,8 mln PLN, co oznacza płaski odczyt r/r. W całym Q3 2026 pierwsza marża wyniosła 9,6 mln PLN, czyli spadła o 8,1% r/r.

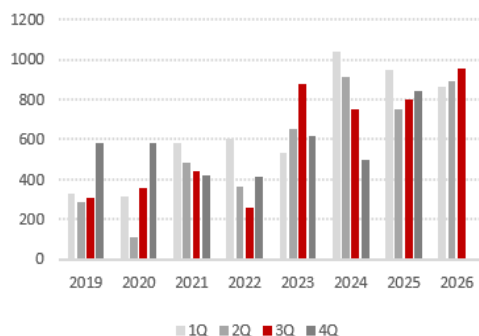
Maciej Bobrowski

DEVELIA

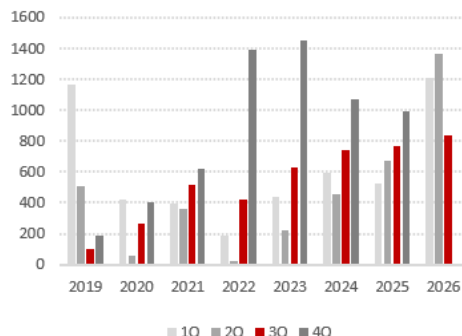
Spółka podała dane sprzedażowe za 3Q'26:

- liczba umów sprzedaży: 954 lokale
- liczba umów przenoszących własność: 834 lokale

Sprzedaż – umowy [szt]

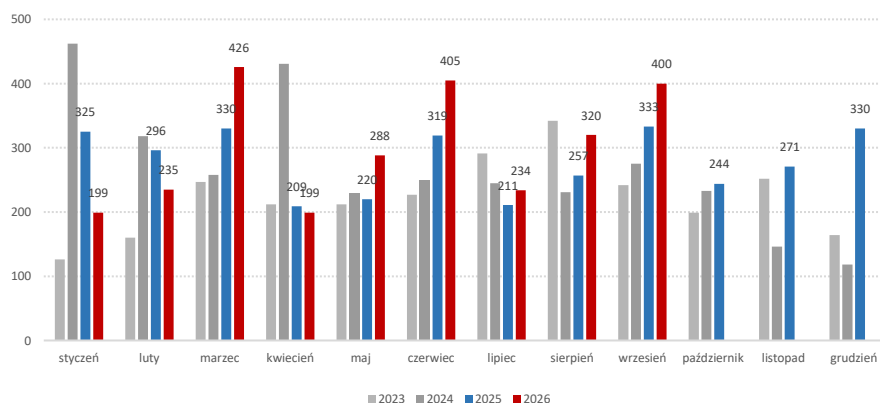


Przekazania [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Sprzedaż miesięczna – umowy [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Źródło: DM BDM S.A., spółka

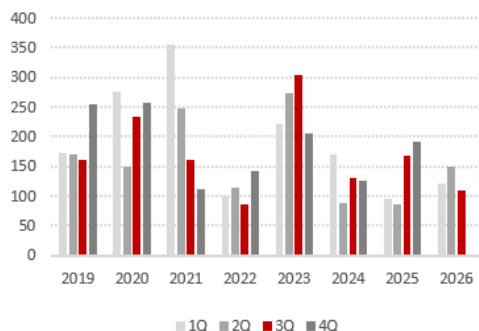
Krzysztof Pado

RONSON

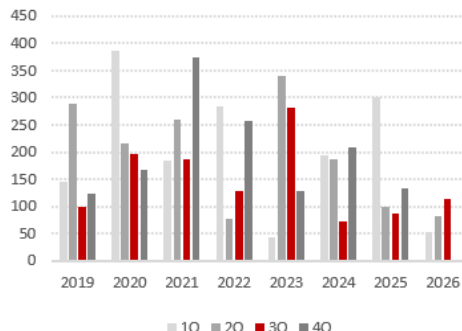
Spółka podała dane sprzedażowe za 3Q'26:

- liczba umów sprzedaży: 109 lokali
- liczba umów przenoszących własność: 114 lokali

Sprzedaż – umowy [szt]



Przekazania [szt]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

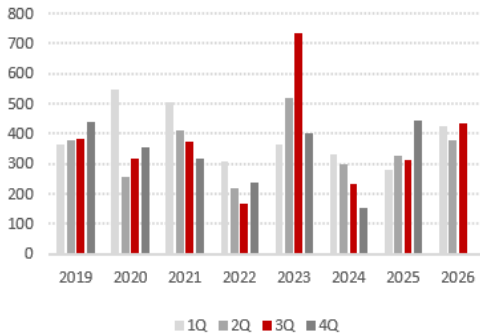
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

VICTORIA DOM

Spółka podała dane sprzedażowe za 3Q'26:

- liczba umów sprzedaży: 434 lokale

Sprzedaż – umowy [szt]

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

INPOST

Po upływie dodatkowego okresu przyjmowania zapisów wzywający posiadają łącznie 98,49% akcji InPostu. Rozliczenie dodatkowych zapisów i wypłata środków nastąpią 14 października 2026 r., a następnie ma zostać uruchomiony przymusowy wykup pozostałych akcji.

Wycofanie akcji z Euronext Amsterdam zaplanowano na 23 października 2026 r., przy czym ostatnim dniem notowań będzie 22 października. Oferta Adventu, FedExu, A&R i PPF zakładała cenę 15,60 EUR za akcję.

ASSECO POLAND

Asseco Poland będzie kontynuować realizację strategii opartej na modelu federacyjnym. Spółka ocenia, że ma szansę osiągnąć najlepsze wyniki operacyjne w historii i liczy na dobry rozwój w kolejnej dekadzie.

Jednym z kluczowych tematów pozostaje suwerenność cyfrowa. Od stycznia 2027 r. stanowisko prezesa Asseco Poland obejmie Rafał Kozłowski, zastępując Adama Górala.

TAURON

Tauron zainwestował 290 mln PLN w pierwszy kapitalny remont i modernizację bloku 910 MW w Jaworznie. Jednostka została ponownie zsynchronizowana z Krajowym Systemem Elektroenergetycznym i wróciła do normalnej pracy.

Przy pełnym obciążeniu blok może wytwarzać ok. 6,5 TWh energii elektrycznej rocznie. Jednostka posiada długoterminowy kontrakt mocy.

ARCHICOM

Archicom zamierza wyemitować obligacje serii 11A/2026 o maksymalnej łącznej wartości nominalnej 385 mln PLN. Środki z emisji mają zostać przeznaczone na spłatę innych serii obligacji wyemitowanych przez spółkę.

ERBUD

Nationale-Nederlanden OFE zmniejszył udział w liczbie głosów na WZ Erbudu do poniżej 5%.

IMC

IMC zakończyła zbiory słonecznika oraz siew pszenicy ozimej na sezon 2027. Z powierzchni 25,4 tys. ha spółka zebrała ponad 91 tys. ton słonecznika, a średni plon wyniósł 3,58 t/ha wobec 3,3 t/ha rok wcześniej.

Był to drugi najwyższy wynik plonowania słonecznika w historii spółki. Zasiewy pszenicy ozimej objęły 21 tys. ha, czyli 18% banku ziemi IMC.

11 BIT STUDIOS

11 bit studios ustalił premierę gry „Trainwatch” w wersji na PC na 10 marca 2027 r. Producentem tytułu jest Harvester Games, natomiast spółka odpowiada za jego wydanie.

Spółka ogłosiła również projekt wydawniczy „Volatiles”, produkowany przez Team Instant Defeat, i rozpoczęła jego komunikację marketingową.

SFINKS POLSKA

Sprzedaż gastronomiczna sieci Sfinks, z wyłączeniem Piwiarni, wyniosła w 3Q'26 ok. 52,7 mln PLN (-6,7% r/r). Sprzedaż lokali porównywalnych LFL wzrosła natomiast o 2,7% r/r do 49,8 mln PLN.

Sprzedaż gastronomiczna obejmuje restauracje własne i franczyzowe. W przypadku lokali franczyzowych przychodem grupy jest wyłącznie pobierana opłata franczyzowa.

EUVIC

Konsorcjum Euvic i yarri zawarło z Aplikacjami Krytycznymi trzy umowy ramowe na zapewnienie zasobów IT. Ich łączna maksymalna wartość wynosi 244,56 mln PLN brutto.

Wartość umów stanowi górny limit wynagrodzenia, a zamawiający nie jest zobowiązany do jego wykorzystania. Umowy będą obowiązywać przez 36 miesięcy lub do wyczerpania przewidzianych środków.

HYDRAPRES

Promack, KMW Investment i IGNIS AVEM Capital zamierzają ogłosić wezwanie na 1,48 mln akcji Hydrapres, oferując 0,48 PLN za akcję.

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 nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpwcatalyst.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.