www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorczyk / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Digital Network:** Dane o przychodach za Q3 2026 [komentarz BDM]
- **Budimex:** Spółka opublikowała strategię na lata 2026-30+ [komentarz BDM]
- **Pekao:** Wyniki 3Q'26 - zysk netto 3% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **ING Bank Śląski:** Wyniki 3Q'26 - zysk netto 6,4% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **XTB:** Wstępne wyniki 3Q'26 - zysk netto 15,3% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Forte:** Wstępne wyniki Q2'26/27 - Przychody zgodne z konsensusem [tabela BDM]
- **Jeronimo Martins:** Wyniki 3Q'26 - zysk netto 18,5% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **PKO BP:** Bank podpisał porozumienie z Banca Transilvania [TOP20 BDM]
- **Pekao:** RN zgodziła się na emisję obligacji AT1 o wartości do 500 mln PLN
- **mBank:** Bank notuje mocną sprzedaż hipotek i dwucyfrowy wzrost kredytów korporacyjnych
- **Żabka:** Grupa wskazuje na trudniejsze otoczenie; oczekuje średniego jednocyfrowego wzrostu LFL
- **Asseco Poland:** Asseco Data Systems i Aruba powołały JV dla transgranicznych e-Doręczeń
- **Cyfrowy Polsat:** Grupa podpisała trzyletnią umowę strategiczną z Vodafone
- **Echo Investment:** Lisala wzywa na 155,3 mln akcji po 5,20 PLN za sztukę
- **Newag:** Woj. pomorskie zamówiło dwa dodatkowe EZT za 79,7 mln PLN netto
- **Mostostal Warszawa:** Decyzja KNF przybliża dokapitalizowanie spółki
- **ZE PAK:** Argumenol wzywa na 17,3 mln akcji po 18 PLN za sztukę
- **Niewiadów PGM:** Konsorcjum z ZSP Niewiadów wybrano do dofinansowania
- **Scanway:** Europa może być głównym źródłem wzrostu spółki w perspektywie 2-3 lat
- **Bloober Team:** Premiera dodatku „Cronos: Lazarus" odbędzie się 3 grudnia '26

KOMENTARZ PORANNY

Silne wzrosty na bankach

Sesja w środę przyniosła niewielką zmienność na głównych polskich indeksach. WIG20 oscylował wokół ceny otwarcia i ostatecznie zakończył dzień niewielkim wzrostem o 0,2% do 4247,2 pkt, z kolei WIG zamknął się blisko ceny odniesienia. Spadały natomiast mWIG40 o 0,3% oraz sWIG80 o 0,7%. Z blue chipów bardzo mocno wyróżniała się bankowość, a szczególnie MBank (+8,6%) oraz Erste (+4,1%). Po drugiej stronie znajdował się Kruk (-7%), Budimex (-5,5%) oraz Dino (-2,7%).

Neutralnie zachowywały się również pozostałe europejskie rynki. Niemiecki DAX zwyżkował nieco ponad 0,4%. Francuski CAC 40 oraz brytyjski FTSE zamknęły się blisko cen otwarcia. Na Wall Street główne indeksy zamknęły się niewielkimi zwyżkami. Powody do zadowolenia mieli natomiast akcjonariusze Micron po wzroście spółki o blisko 6%.

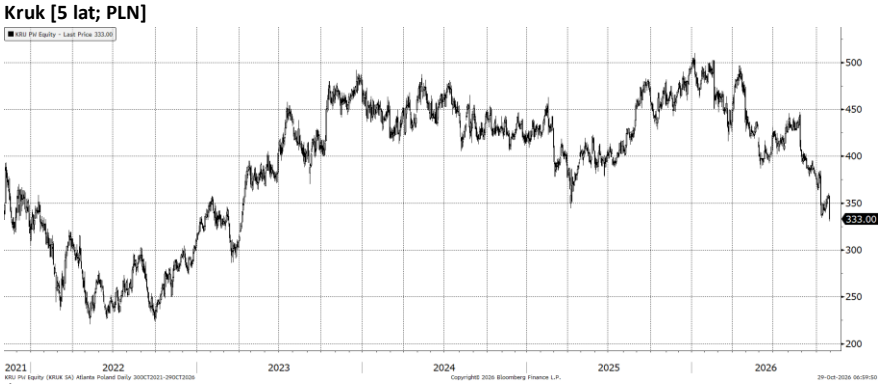
W czwartkowy poranek na parkietach azjatyckich trwają wzrosty na japońskim Nikkei 225, zniżkują natomiast chiński SSE Composite oraz koreański KOSPI 200. Dzisiaj o 13:30 publikacje danych z USA o PKB oraz liczbie bezrobotnych, a o 14:15 ECB ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych.

Krystian Grzegorczyk

WYKRES DNIA

W środę silnej przecenie zostały poddane walory Kruka (na zakończenie handlu akcje straciły 7%). W ujęciu 1M i 12M total return na KRU wynosi odpowiednio -12,6% i -25,6%. Październikowe odczuwalne schłodzenie sentymentu inwestycyjnego rozpoczęło się od publikacji rozczarowujących wstępnych danych operacyjnych za Q3 2026 (na wczorajszej sesji inwestorzy mogli zareagować na wymowę konferencji wynikowej).

Kruk [5 lat; PLN]



Źródło: Bloomberg

		[total return; %]		
	Kurs	1D	YTD	12M
WIG	160 349	0,1	36,8	41,3
WIG20	4 247,2	0,2	39,0	45,5
WIG30	5 428,1	0,2	38,1	43,2
mWIG40	10 889,3	-0,3	38,2	37,9
sWIG80	30 350,9	-0,7	5,2	5,3
NC Index	267,9	-0,4	8,1	-1,5
WIG Banki	27 734	1,9	44,6	53,1
WIG Bud	10 270	-3,1	9,6	17,9
WIG Chemia	7 302	-1,9	-4,8	-8,4
WIG Dew	5 842	-0,3	4,2	7,0
WIG Energia	5 315	-1,1	33,4	10,8
WIG Games	17 875	-1,1	4,4	-2,3
WIG IT	11 748	-0,9	17,4	13,8
WIG Media	7 826	-0,8	16,8	27,6
WIG Paliwa	18 626	-2,4	65,3	60,8
WIG Spoż	2 798	-0,1	-4,7	-5,0
WIG Surowce	9 674	-0,7	9,3	56,3
WIG Odzież	15 725	0,5	27,8	34,7
DAX	25 704	0,4	5,0	5,9
FTSE100	10 695	0,1	10,6	13,8
CAC40	7 887	-0,0	-0,3	-0,9
BUX	145 331	-0,9	30,9	36,7
S&P500	7 744	0,3	14,2	13,7
DJIA	52 475	0,2	10,6	11,8
Nasdaq Comp	26 550	0,3	14,8	12,1
Bovespa	171 006	-2,7	6,1	16,0
Nikkei225	64 615	1,1	29,0	29,4
Shanghai Comp.	3 663	0,9	-5,3	-5,4
S&P/ASX 200	8 892	-0,0	5,4	2,6
EUR/PLN	4,4008	-0,0	-4,2	-3,6
USD/PLN	3,9519	-0,1	-9,2	-7,5
CHF/PLN	4,7659	-0,1	-5,0	-4,1
EUR/USD	1,1136	-0,2	-5,2	-4,0
USD/JPY	157,85	-0,0	-0,7	-3,2

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80
(liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
MBK	1611,5	8,6	KRU	333,00	-7,0
EBP	802,00	4,1	BDX	700,20	-5,5
TXT	38,90	3,1	JSW	28,06	-3,9
OPL	16,83	2,6	CLN	17,60	-3,8
PCO	49,99	2,4	REX	11,40	-3,4
ELT	68,35	2,0	GPW	105,20	-2,9
ABE	153,40	2,0	LBW	10,45	-2,8
MRB	11,95	1,9	DAT	105,80	-2,8
GNS	16,30	1,9	DNP	37,71	-2,7
ALR	137,50	1,9	APT	25,50	-2,7
CPS	17,97	1,8	ATT	17,35	-2,6
ING	460,40	1,6	CRQ	202,00	-2,4
PEO	266,40	1,4	PKN	149,64	-2,4
UNI	15,12	1,3	ARH	49,60	-2,4
TOA	11,42	1,2	BIO	3,59	-2,3
SGN	92,00	1,2	SLV	16,80	-2,2
KGN	86,90	1,2	ATR	54,20	-2,2
BMC	12,81	1,1	LWB	25,15	-2,1
ARL	23,00	1,1	CIG	2,37	-2,1
NWG	98,90	1,0	RVU	18,22	-2,0

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.

www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	59,1	0,5	18,5	31,3	100,0	68,8	104,0
ALR	137,5	1,9	-0,9	2,6	20,3	35,2	160,9
BDX	700,2	-5,5	1,2	-6,4	10,3	25,0	75,5
CDR	267,0	-1,8	8,9	12,3	-3,8	3,0	153,0
DNP	37,7	-2,7	9,0	19,1	16,9	-16,0	-4,6
EBP	802,0	4,1	1,8	17,6	39,5	70,3	146,8
KGH	303,9	-0,6	-5,5	3,9	2,0	59,5	176,9
KRU	333,0	-7,0	-12,6	-22,7	-25,4	-25,6	-17,6
KTY	1 266,0	1,0	-0,5	0,3	19,9	39,4	114,0
LPP	26 880	0,7	10,5	30,9	23,0	54,4	135,5
MBK	1 611,5	8,6	8,3	22,4	42,2	54,2	219,0
MDV	97,4	-1,0	8,8	9,5	23,1	-34,6	146,8
PCO	50,0	2,4	14,3	8,6	51,5	75,7	191,5
PEO	266,4	1,4	-4,9	12,1	23,9	47,1	184,0
PGE	16,3	-1,1	19,9	64,1	52,9	40,7	127,3
PKN	149,6	-2,4	-0,7	3,3	23,8	60,6	178,4
PKO	116,1	0,5	-6,7	11,5	27,1	56,7	237,5
PZU	73,2	0,7	0,6	10,2	21,3	32,3	100,0
TPE	9,1	-1,3	3,6	0,2	-1,4	-11,1	149,1
ZAB	31,7	-0,2	0,3	12,4	34,2	46,4	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	153,4	2,0	1,7	14,8	24,5	67,2	165,0
ACP	246,8	-1,5	13,0	26,6	46,3	14,6	275,8
APR	28,1	-1,2	-6,3	-2,4	33,3	58,8	23,3
ASB	163,5	-1,0	-4,0	60,3	169,9	485,1	613,1
ASE	76,7	0,9	1,3	9,7	25,8	19,0	82,7
ATT	17,4	-2,6	-9,7	-8,7	-3,1	-8,7	-29,1
BFT	5905,0	-0,8	15,3	14,6	56,2	89,5	259,6
BHW	122	0,7	-0,2	1,0	14,3	25,1	94,1
BNPPPL	172,0	-0,3	2,3	17,2	16,1	66,5	221,4
CAR	1040,0	-0,6	11,5	11,2	41,0	89,4	86,4
CBF	193,6	-0,2	-3,6	2,0	7,8	2,2	166,5
CPS	18,0	1,8	13,3	5,1	31,0	31,2	38,7
CRI	829,0	-1,4	7,7	15,9	29,7	145,6	404,2
DIA	150,3	-0,5	-7,8	-9,2	1,9	-16,8	
DOM	245,0	-0,4	8,9	-4,5	-1,9	6,3	87,0
DVL	8,5	0,6	-7,1	-12,1	-12,0	10,4	119,7
EAT	9,6	-1,3	-2,3	-8,0	-15,5	-36,2	-62,8
ENA	21,5	-1,6	10,1	9,2	1,3	4,1	214,5
GPP	55,0	0,2	-3,7	6,4	31,2	-0,1	8,1
GPW	105,2	-2,9	6,3	7,6	45,5	83,5	216,2
ING	460,4	1,6	-2,7	6,7	11,0	51,7	186,6
JSW	28,1	-3,9	-10,9	11,8	-3,4	9,2	-37,8
LBW	10,5	-2,8	-10,5	-4,7	30,5	6,4	345,8
MBR	422,5	0,7	6,3	12,9	24,5	50,5	72,2
MIL	23,3	-1,6	-0,9	20,0	28,2	43,0	218,3
MRB	12,0	1,9	5,8	3,7	12,3	-12,0	60,7
MUR	37,9	-1,4	2,3	1,6	-4,4	15,8	
NEU	704,0	0,0	-0,1	-6,8	1,4	-2,8	3,4
NWG	98,9	1,0	-2,8	13,9	-6,9	14,9	425,6
OPL	16,8	2,6	29,5	2,8	23,7	87,3	161,9
PEP	52,9	0,0	3,5	-15,9	5,9	-10,6	-26,7
PXM	7,8	0,6	10,8	19,9	-2,0	26,2	82,7
RBW	122,1	0,3	3,3	-10,7	-4,2	5,7	253,7
SNT	330,4	-1,3	-5,1	-8,9	16,6	39,0	521,6
TEN	94,3	-0,1	-4,5	-3,8	-3,0	14,1	50,0
TXT	38,9	3,1	-0,7	-19,3	6,3	-13,7	-54,8
VOX	156,8	-0,1	8,8	25,6	57,3	2,0	217,4
VRC	122,4	-1,0	-5,7	-0,6	-2,4	1,3	101,3
WPL	55,8	-0,7	-3,1	-4,0	-1,6	-2,3	-44,3
XTB	138,5	-0,7	-8,6	0,0	35,8	109,8	416,3

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **5 sesji** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
SCP	sWIG80	154,20	15,8	IMC	sWIG80	21,05	-13,4
ELT	sWIG80	68,35	11,9	DIG	sWIG80	309,80	-13,2
MBK	WIG20	1611,50	11,6	SLV	sWIG80	16,80	-11,1
BCX	sWIG80	72,00	11,1	JSW	mWIG40	28,06	-9,5
SGN	sWIG80	92,00	8,4	CLN	sWIG80	17,60	-9,2
STX	sWIG80	2,00	7,9	MLG	sWIG80	102,50	-6,8
ASB	mWIG40	163,50	7,2	CTX	sWIG80	54,90	-6,3
KGN	sWIG80	86,90	6,8	TPE	WIG20	9,15	-6,1
OPL	mWIG40	16,83	6,6	DAD	sWIG80	88,60	-5,7
MUR	mWIG40	37,85	6,5	SNT	mWIG40	330,40	-5,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **1 roku** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	163,50	485,1	BMC	sWIG80	12,81	-59,3
ICE	sWIG80	53,10	328,9	SLV	sWIG80	16,80	-54,6
DIG	sWIG80	309,80	238,8	FTE	sWIG80	14,05	-47,0
CRI	mWIG40	829,00	145,6	ARL	sWIG80	23,00	-43,7
XTB	mWIG40	138,54	109,8	EUR	sWIG80	5,02	-37,9
SCW	sWIG80	332,00	95,3	EAT	mWIG40	9,57	-36,2
BFT	mWIG40	5905,00	89,5	ATC	sWIG80	5,60	-35,6
CAR	mWIG40	1040,00	89,4	MDV	WIG20	97,40	-34,6
OPL	mWIG40	16,83	87,3	AST	sWIG80	30,20	-34,3
GPW	mWIG40	105,20	83,5	SVE	sWIG80	2,70	-34,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **3 lat** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	309,80	1891,4	EUR	sWIG80	5,02	-61,9
GNS	sWIG80	16,30	1467,3	WLT	sWIG80	4,80	-45,4
ATR	sWIG80	54,20	812,0	SVE	sWIG80	2,70	-44,8
CMP	sWIG80	106,80	734,4	COG	sWIG80	5,10	-40,6
SCW	sWIG80	332,00	654,5	CIG	sWIG80	2,37	-23,1
ASB	mWIG40	163,50	613,1	BRS	sWIG80	4,51	-15,3
SNT	mWIG40	330,40	521,6	BIO	sWIG80	3,59	-5,0
ELT	sWIG80	68,35	439,6	GRX	sWIG80	2,61	1,0
DAD	sWIG80	88,60	437,0	STX	sWIG80	2,00	44,4
NWG	mWIG40	98,90	425,6	ECH	sWIG80	5,36	64,3

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	113,76	-1,4	0,5	10,9	25,4	75,2
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,03	-0,1	8,4	0,6	11,2	-10,2
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	98,00	-2,7	8,8	40,4	62,2	207,5
CO2 [EUR/t]	89,10	1,2	3,7	4,0	9,7	13,8
Węgiel ARA [USD/t]	145,85	-0,3	0,4	5,7	21,9	57,3
Miedź LME [USD/t]	14 682	0,1	1,4	1,7	7,1	33,2
Aluminium LME [USD/t]	3 093	-0,7	1,2	-4,7	-2,2	7,0
Cynk LME [USD/t]	3 962	0,3	4,2	0,2	8,9	22,7
Ołów LME [USD/t]	1 868	-2,3	-1,2	-0,2	0,5	-6,2
Stal HRC [USD/t]	1 344,00	0,1	4,5	8,8	16,3	65,1
Ruda żelaza [USD/t]	90,80	0,2	0,3	-6,0	-7,5	-14,3
Węgiel koksujący [USD/t]	262,00	-0,1	-0,2	-1,7	17,2	32,3
Złoto [USD/oz]	4 026	-1,0	0,0	-3,7	-1,0	2,4
Srebro [USD/oz]	52,90	-2,0	-3,1	-13,9	-8,4	11,2
Platyna [USD/oz]	1 517	-1,7	-3,3	-11,5	-6,2	-4,9
Pallad [USD/oz]	1 002	-1,2	-5,2	-17,5	-20,0	-30,7
Bitcoin USD	80 179	-1,3	-0,3	-4,1	26,4	-28,1
Pszenica [USd/bu]	600,00	0,2	-4,0	-13,4	-9,2	12,7
Kukurydza [USd/bu]	452,75	0,2	-1,7	-13,3	0,8	4,3
Cukier ICE [USD/lb]	19,34	0,7	-5,4	4,2	25,5	31,0

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.

www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

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.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

DIGITAL NETWORK

Spółka po sesji 2026-08-28 opublikowała wstępne dane o przychodach za Q3 2026.

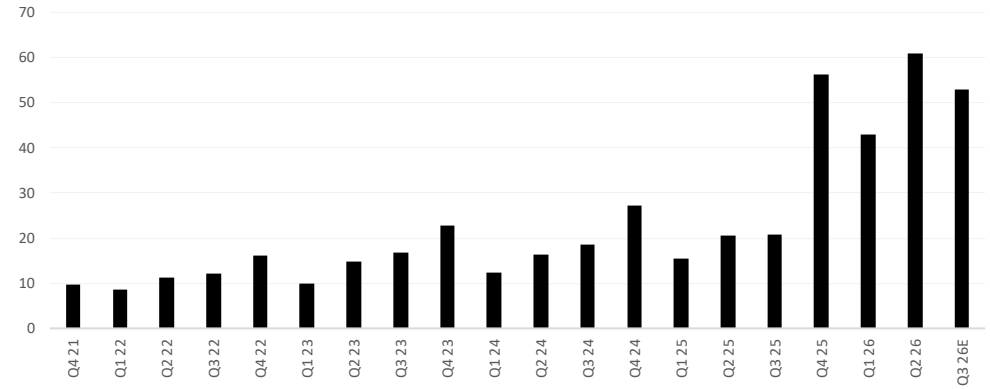
Ostatnia rekomendacja BDM: ---

Wybrane dane operacyjne [PLN m]

	Q3 25	Q3 26E	y/y	Q3 25 LTM	Q3 26E LTM	y/y
Przychody	20,9	53,0	153,9%	84,0	212,9	153,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Historyczny kwartalne odczyty przychodów Digital Network [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Zaprezentowane **dane wskazują na wyhamowanie wcześniejszego, wyjątkowo wysokiego tempa wzrostu r/r przychodów. Według wstępnych odczytów przychody za Q3 2026 wyniosły 53 mln PLN, czyli były o blisko 4 mln PLN niższe od naszych wcześniejszych oczekiwań. Według naszych symulacji dynamika przychodów pro forma w ujęciu r/r mogła wynieść blisko +5%**, wobec szacowanego przez nas wzrostu pro forma w przedziale od +15 do +20% r/r w Q1 i Q2 2026. Zwracamy uwagę, że spółka nie podaje danych pro forma zatem nasze symulacje może cechować istotny błąd szacunków.

Prezes spółki, odnosząc się do wstępnych danych o przychodach za Q3 2026, wskazała m.in.:

„… Wstępne wyniki kwartału oceniamy pozytywnie. Specyfika działalności w naszej branży sprawia, iż cześć budżetów reklamowych ulega przesunięciu z kwartału na kwartał, dlatego zawsze podkreślamy, aby wyniki spółki oceniać narastająco a nie biorąc pod uwagę jedynie trzy miesiące… Dlatego mimo nieco niższej dynamiki 3 kwartału, biorąc pod uwagę choćby bardzo dynamiczny drugi kwartał br., w pełni podtrzymujemy optymistyczne zapowiedzi na cały 2026 rok. Obecny rok jest przede wszystkim okresem intensywnej integracji aktywów po dużym przejęciu, wdrażania nowej strategii, której fundamentem jest digitalizacja oraz znaczące inwestycje w rozwój infrastruktury i nowych sieci. Pełne efekty tych działań będziemy widzieć w wynikach 2027 roku oraz w latach następnych…”.

Maciej Bobrowski

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.

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

BUDIMEX

Spółka opublikowała strategię na lata 2026-2030+

- Spółka chce utrzymać pozycję lidera polskiego rynku budowlanego. Spółka podkreśla wykorzystanie możliwości związanych z inwestycjami kolejowymi, transformacją energetyczną, energetyką jądrową, infrastrukturą wojskową oraz projektem Port Polska.
- Zakładana jest dalsza dywersyfikacja geograficzna, obejmująca rozwój działalności w Czechach i na Słowacji, udział w projekcie Rail Baltica oraz selektywne podejście do rynku niemieckiego, a w konsekwencji zwiększenie udziału przychodów z rynków zagranicznych.
- Spółka analizuje możliwości działalności na rynku ukraińskim, uzależniając wejście na ten rynek od sytuacji geopolitycznej.
- W perspektywie długoterminowej zakładany jest rozwój w kierunku platformy infrastrukturalnej (realizacja wielkoskalowych projektów, rozszerzanie obecności w łańcuchu wartości oraz rozwój działalność w modelu właściciela aktywów).
- Spółka chce utrzymywać silną pozycję gotówkową netto.
- Spółka oczekuje wzrostu polskiego rynku budowlanego w Polsce o 7-10% rocznie.

W „wariancie bazowym" określono następujące kluczowe cele finansowe do 2030:

- średnioroczne tempo wzrostu przychodów (CAGR) >8%;
- średnia marża EBIT >6% (6,7% w latach 2025-25 z wyłączeniem Budimex Nieruchomości, 9,5% w 20225 roku);
- udział rynków zagranicznych w przychodach na poziomie 10-15%;
- kontynuacja stabilnej polityki dywidendowej, zakładającej wypłatę do 100% zysku netto.

Strategia identyfikuje również możliwości rozwoju obejmujące przejęcia, projekty koncesyjne, inwestycje oraz wejście w nowe obszary budownictwa. W takim scenariuszu spółka identyfikuje możliwość wzrostu przychodów w tempie >10%. Spółka oczekuje, że dodatkowe możliwości rozwoju będą materializować się na większą skalę w latach 2030-2035.

Komentarz BDM

- Strategię odbieramy neutralnie. Nie przynosi ona rewolucji (zgodnie z oczekiwaniami) a głównie wskazanie ewolucji spółki i rynku w najbliższych latach.
- Czytamy ją jako kontynuację ostatnich aktywności spółki i uporządkowanie założeń, które przewijały się przez ostatnie konferencje wynikowe czy wypowiedzi przedstawicieli spółki w mediach (m.in. wzrost znaczenia szeroko pojętej energetyki w krajowym portfelu, wzrost znaczenie kolei vs drogi, dywersyfikacja zagraniczna, Ukraina jako opcja na przeszłość, wzrost znaczenie modelu posiadania aktywów na własność, np. w formie koncesji).
- Cele finansowe traktujemy jako dolne widełki przedziału, który spółka może widzieć w kolejnych latach. Konsensus rynkowy ustawiony jest obecnie wyraźnie wyżej (m.in. marża EBIT w okolicy 9% w kolejnych latach). Uważamy, że istotne zlecenia z takich projektów jak CPK, EJ, jeśli miałyby być pozyskane np. w przyszłym roku, to opcja na wyższy CAGR. Także projekt D35 stanowić może dodatkowy upside przychodowy. Pytanie więc głównie o marżowość - na ile wymagający jest scenariusz utrzymania rentowności z ostatnich 2-3 lat (8-9% na EBIT) – czy taki poziom spółka widziałaby jako środek swojego oczekiwanego przedziału czy jego górne widełki.
- Bardzo ogólnie potraktowany jest wątek M&A. Zwracamy uwagę, że w ostatnich latach takie procesy skupiały się wokół MS Kraków, FBSerwis czy w pewnym sensie OZE. Pytanie, które się nasuwa to czy spółka widzi też możliwości akwizycyjne w budownictwie o zauważalnej skali (np. aby przyspieszyć budowę struktur zagranicą).

Krzysztof Pado

PEKAO

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.
Wynik odsetkowy	3 525,0	3 541,6	-0,5%
Wynik z prowizji	853,0	844,5	1,0%
Koszty ogółem	1 467,0	1 455,0	0,8%
Saldo rezerw	-332,0	-310,4	7,0%
Zysk netto	1 516,0	1 471,7	3,0%

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

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.

ING BANK ŚLĄSKI

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.
Wynik odsetkowy	2 444,0	2 401,9	1,8%
Wynik z prowizji	692,0	683,6	1,2%
Koszty ogółem	1 117,0	1 110,3	0,6%
Saldo rezerw	-72,0	-130,3	-44,7%
Zysk netto	1 133,0	1 064,4	6,4%

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

XTB

Spółka podała wstępne wyniki za 3Q'26

Wstępne wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	623,3	631,1	-1,2%	65,9%
EBITDA*	233,5	201,2	16,1%	291,0%
EBIT	225,7	198,5	13,7%	324,5%
zysk netto j.d.	213,7	185,4	15,3%	301,5%
marża EBITDA	37,5%	31,8%	5,7pp.	21,6pp.
marża EBIT	36,2%	31,4%	4,8pp.	22,1pp.
marża netto	34,3%	29,3%	5,0pp.	20,1pp.

** wyliczenia PAP Biznes*

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

FORTE

Spółka podała wstępne wyniki za 2Q'26/27

Wstępne wyniki za 2Q'26/27 [mln PLN]

	2Q'26/27	2Q'26/27P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	301,0	299,0	0,7%	7,4%
EBITDA	0,3	7,7	-	-
EBIT	-15,0	-6,5	-	-
marża EBITDA	0,1%	2,4%	-2,3pp.	-14,5pp.
marża EBIT	-5,0%	-2,4%	-2,6pp.	-14,7pp.

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

JERONIMO MARTINS

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln EUR]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	9 533,0	9 471,7	0,6%	4,3%
EBITDA	714,0	685,0	4,2%	7,5%
EBIT	401,0	369,5	8,5%	6,1%
zysk netto j.d.	154,0	189,0	-18,5%	-28,0%
marża EBITDA	7,5%	7,2%	0,3pp.	0,2pp.
marża EBIT	4,2%	3,9%	0,3pp.	0,1pp.
marża netto	1,6%	2,0%	-0,4pp.	-0,7pp.

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

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.

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

PKO BP [TOP20 BDM]

PKO BP i Banca Transilvania podpisały porozumienie, które ma wspierać polskie i rumuńskie firmy w rozwijaniu działalności w obu krajach. Banki będą wzajemnie polecać sobie klientów oraz otworzą rachunki korespondencyjne w PLN i lejach rumuńskich, ułatwiające realizację rozliczeń.

PKO BP chce zwiększyć liczbę zagranicznych oddziałów korporacyjnych i przedstawicielstw do 12 w krajach Unii Europejskiej do końca 2027 r.

PEKAO

Rada nadzorcza Pekao zgodziła się na emisję obligacji kapitałowych AT1 o łącznej wartości nominalnej do 500 mln PLN. Termin rozpoczęcia emisji będzie uzależniony od warunków rynkowych.

Ostateczna wartość i oprocentowanie obligacji zostaną ustalone w procesie budowy księgi popytu. Po emisji bank zamierza wystąpić do KNF o zgodę na zaliczenie obligacji do instrumentów dodatkowych w Tier I.

MBANK

mBank chce utrzymać silną pozycję na rynku kredytów hipotecznych, choć oczekuje, że ich sprzedaż w Q4'26 może być niższa q/q ze względu na spadek zainteresowania refinansowaniem. W Q3'26 sprzedaż hipotek wyniosła 8,23 mld PLN, rosnąc o 33,2% q/q i 79,9% r/r.

Portfel kredytów korporacyjnych wzrósł o 14,1% r/r wobec wzrostu rynku o 8,7%. Bank zakłada, że w 2027 r. przychody będą rosły szybciej niż koszty, a zysk netto będzie wyraźnie wyższy niż w 2026 r.

ŻABKA

Grupa Żabka ocenia, że otoczenie rynkowe w Q3'26 było trudniejsze niż wcześniej. Spółka podtrzymuje średnioterminowe cele, ale oczekuje, że tegoroczny wzrost LFL będzie bliższy średniemu jednocyfrowemu poziomowi.

Sprzedaż LFL wzrosła o 3,5% w Q3'26 i o 3,6% w okresie dziewięciu miesięcy. Sprzedaż do klienta końcowego wyniosła po trzech kwartałach 26,18 mld PLN, rosnąc o 12,5% r/r, natomiast skorygowana EBITDA zwiększyła się o 15,7%, do 3,39 mld PLN.

Grupa podtrzymuje plan otwarcia w 2026 r. ponad 1,3 tys. nowych sklepów w Polsce i Rumunii.

ASSECO POLAND

Asseco Data Systems, spółka z Grupy Asseco, oraz włoska Aruba powołały joint venture, którego celem będzie stworzenie europejskiego centrum umożliwiającego transgraniczną wymianę e-Doręczeń.

System ma umożliwić przedsiębiorstwom, administracji publicznej i obywatelom wymianę certyfikowanej korespondencji elektronicznej między krajami Unii Europejskiej. Infrastruktura będzie otwarta dla wszystkich kwalifikowanych dostawców usług zaufania, a dane będą przetwarzane i przechowywane w europejskich centrach danych.

CYFROWY POLSAT

Grupa Polsat Plus i Vodafone podpisały trzyletnią umowę o partnerstwie strategicznym. Porozumienie zapewni Polkomtelowi dostęp do wiedzy, doświadczenia operacyjnego i rozwiązań cyfrowych Vodafone.

Współpraca ma wspierać m.in. automatyzację obsługi klienta, wdrażanie rozwiązań opartych na sztucznej inteligencji oraz rozwój segmentu B2B. Umowa nie przewiduje zaangażowania kapitałowego.

ECHO INVESTMENT

Lisala ogłosiła wezwanie do sprzedaży 155.295.466 akcji Echo Investment, reprezentujących 37,63% kapitału zakładowego i głosów, po cenie 5,20 PLN za akcję.

Zapisy będą przyjmowane od 30 października do 30 listopada 2026 r. Zawarcie transakcji przewidziano na 3 grudnia, a jej rozliczenie na 7 grudnia 2026 r.

Lisala posiada obecnie 62,37% akcji Echo Investment i zamierza utrzymać akcje spółki w obrocie na GPW. Wezwanie jest uzależnione m.in. od zmiany statutu spółki w zakresie zasad powoływania i odwoływania członków zarządu i rady nadzorczej.

NEWAG

Województwo pomorskie skorzystało z prawa opcji o wartości 79,67 mln PLN netto, obejmującej dostawę dwóch dodatkowych EZT. Wartość całej umowy wzrosła do 159,67 mln PLN netto, a dostawa ma nastąpić w 2029 r.

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.

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

MOSTOSTAL WARSZAWA

Mostostal Warszawa ocenia, że decyzja KNF stanowi istotny krok w kierunku przeprowadzenia dokapitalizowania spółki. Acciona potwierdziła zaangażowanie w realizację podwyższenia kapitału.

KNF zgodziła się, aby cena w planowanym wezwaniu była niższa niż wynika z przepisów ustawy o ofercie, ale nie mogła być niższa niż wartość godziwa, ustalona na 2,75 PLN za akcję. Acciona wnioskowała wcześniej o możliwość zaoferowania 1,00 PLN za akcję.

ZE PAK

Argumenol Investment Company ogłosił wezwanie do sprzedaży 17.299.636 akcji ZE PAK po cenie 18 PLN za akcję. Akcje objęte wezwaniem reprezentują 34,04% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Zapisy będą przyjmowane od 3 listopada do 2 grudnia 2026 r. Zawarcie transakcji zaplanowano na 7 grudnia, a jej rozliczenie na 10 grudnia 2026 r.

NIEWIADÓW PGM

Projekt E-WARP, realizowany przez konsorcjum z udziałem Zakładów Sprzętu Precyzyjnego Niewiadów, został wybrany przez Komisję Europejską do dofinansowania w wysokości 25,8 mln EUR w ramach programu EDIP.

Projekt dotyczy rozwoju europejskich zdolności produkcyjnych w zakresie głowic bojowych i materiałów wybuchowych do amunicji krążącej. Kwota 25,8 mln EUR dotyczy całego konsorcjum, natomiast część przypadająca na ZSP Niewiadów zostanie określona w umowie grantowej.

SCANWAY

Scanway oczekuje, że w perspektywie 2-3 lat Europa może stać się głównym źródłem wzrostu spółki. Firma chce zwiększać skalę produkcji i pozyskiwać kolejne kontrakty, m.in. w obszarze bezpieczeństwa orbitalnego.

Scanway i Pixxel podpisały memorandum zakładające rozszerzenie współpracy oraz wspólne ubieganie się o kontrakty na rynku europejskim. Spółka realizuje również umowę na dostawę co najmniej 14 teleskopów o wartości 3,7 mln EUR, z możliwością rozszerzenia zamówienia do ok. 4,9 mln EUR.

Łączna wartość podpisanych kontraktów oraz projektów oczekujących na formalizację, czyli tzw. soft backlog, wynosi obecnie ok. 150 mln PLN.

BLOOBER TEAM

Bloober Team ustalił premierę dodatku „Cronos: Lazarus” do gry „Cronos: The New Dawn” na 3 grudnia 2026 r. Rozszerzenie ukaże się na PC, Xbox Series X/S oraz PlayStation 5, a jego cena wyniesie 9,99 USD.

Premiera wersji na Nintendo Switch 2 została zaplanowana na Q1'27.

EUROHOLD BULGARIA

Eurohold Bulgaria rozpoczął proces wprowadzania swoich akcji do obrotu na giełdzie we Frankfurcie.

GPW

29 października na GPW zadebiutuje YieldMax Big Tech Option Income UCITS ETF (YMAG) od HANetf. Będzie to pierwszy ETF na GPW wykorzystujący strategię opcyjną na akcjach amerykańskich spółek technologicznych oraz pięćdziesiąty instrument ETP notowany na warszawskiej giełdzie.

Fundusz wykorzystuje strategię covered call i wypłaca dochód co miesiąc. TER wynosi 0,99% rocznie. ETF będzie notowany w PLN, ale jego walutą bazową pozostaje USD, bez zabezpieczenia ryzyka walutowego.

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

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.

www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-10-29, 08:08 CET/CEST

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

Krystian Grzegorczyk
Młodszy analityk rynku akcji, Makler Papierów Wartościowych
tel. (032) 208 14 35
e-mail: krystian.grzegorczyk@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 obarczona 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 uwzględniać, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakakolwiek 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 nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

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.