www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-11-13, 08:03 CET/CEST

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorczyk / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Allegro:** Podsumowanie konferencji wynikowej za Q3'26 [TOP20 BDM; podsumowanie BDM]
- **Torpol:** Wstępne wyniki 3Q'26 poniżej oczekiwań na marży [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **MLP Group:** Spółka opublikowała wyniki za Q3'26 [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **AmRest:** Wyniki 3Q'26 - strata netto wobec konsensusu zakładającego zysk [tabela BDM]
- **Sanok Rubber:** Wyniki 3Q'26 - strata netto wobec konsensusu zakładającego zysk [tabela BDM]
- **Creepy Jar:** Wstępne wyniki 3Q'26 - zysk netto 48% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **Orlen:** Planowany na Litwie podatek od nadmiarowych zysków może objąć Orlen Lietuva
- **PZU:** Agencja S&P podtrzymała rating spółki na poziomie „A-" z perspektywą pozytywną
- **Boryszew:** Spółka stowarzyszona uzyskała koncesję na działalność w sektorze obronnym
- **Sanok Rubber:** Akcjonariusz posiadający 13% akcji wnioskuje o skup do 7,94% akcji spółki
- **Niewiadów PGM:** Spółka z grupy otrzymała wsparcie inwestycji w produkcję amunicji 40 mm
- **Kernel:** Grupa tymczasowo zawiesiła działalność zakładów przetwórstwa nasion oleistych
- **Mabion:** Inspekcja FDA zakończyła się bez wydania Form 483; spółka czeka na raport EIR

		[total return; %]		
	Kurs	1D	YTD	12M
WIG	161 443	1,7	37,7	43,2
WIG20	4 279,5	1,7	40,1	47,5
WIG30	5 485,8	1,8	39,5	46,4
mWIG40	10 951,9	1,9	39,0	40,1
sWIG80	29 496,4	0,7	2,2	1,8
NC Index	257,2	-0,1	3,8	-4,8
WIG Banki	28 529	1,3	48,8	58,9
WIG Bud	10 590	-0,1	13,0	20,9
WIG Chemia	6 935	-0,1	-9,6	-13,1
WIG Dew	5 827	0,5	3,9	1,6
WIG Energia	5 386	4,3	35,2	12,1
WIG Games	17 975	0,7	5,0	2,2
WIG IT	11 250	1,8	12,4	20,1
WIG Media	7 805	1,1	16,5	30,5
WIG Paliwa	16 499	3,4	46,5	36,1
WIG Spoż	2 746	-0,4	-6,5	-6,5
WIG Surowce	9 055	-1,2	2,3	43,5
WIG Odzież	16 931	1,0	37,7	56,6
DAX	26 772	0,4	9,3	9,8
FTSE100	10 863	0,4	12,6	13,2
CAC40	8 361	0,3	5,7	4,8
BUX	146 253	-0,2	31,7	35,2
S&P500	7 592	-0,3	12,0	12,1
DJIA	52 297	-0,4	10,2	10,1
Nasdaq Comp	25 366	-0,4	9,7	9,0
Bovespa	171 324	-0,4	6,3	8,7
Nikkei225	61 136	-0,7	22,7	21,1
Shanghai Comp.	3 633	-0,7	-5,9	-6,4
S&P/ASX 200	9 082	0,1	9,5	8,8
EUR/PLN	4,4050	-0,0	-4,3	-3,9
USD/PLN	3,9832	0,0	-9,9	-8,7
CHF/PLN	4,7656	0,1	-5,0	-3,7
EUR/USD	1,1059	0,0	-5,8	-4,9
USD/JPY	160,07	-0,1	-2,1	-3,4

KOMENTARZ PORANNY

Silne wzrosty na GPW

Czwartkowa sesja na GPW przyniosła solidne wzrosty na głównych indeksach. Po rozpoczęciu notowań WIG20 piął się mocno w górę, a dzień charakteryzował się przyzwoitą zmiennością. Ostatecznie indeks zwyżkował o 1,7% do 4279,5 pkt, a tuż za nim podążały również WIG (+1,7%), mWIG40 (+1,9%) oraz sWIG80 (+0,7%). Z blue chipów najbardziej wyróżniały się akcje Allegro (+5,1%), PGE (+4,2%) oraz Alior Bank (+3,7%). Po drugiej stronie znajdowały się Kruk (-1,3%) oraz KGHM (-1,3%).

Na pozostałych rynkach europejskich panował umiarkowany optymizm. Niemiecki DAX wzrósł o 0,6%, a francuski CAC40 oraz brytyjski FTSE 100 o około 0,3%. Za oceanem nieco negatywniej. Nasdaq Comp, S&P 500 oraz Dow Jones zniżkowały o około 0,4%. Z kolei Jensen Huang, po ujawnionym skandalu ogłosił, że rezygnuje ze stanowiska prezesa Nvidii, a akcje spółki zakończyły dzień spadkiem o 4,3%.

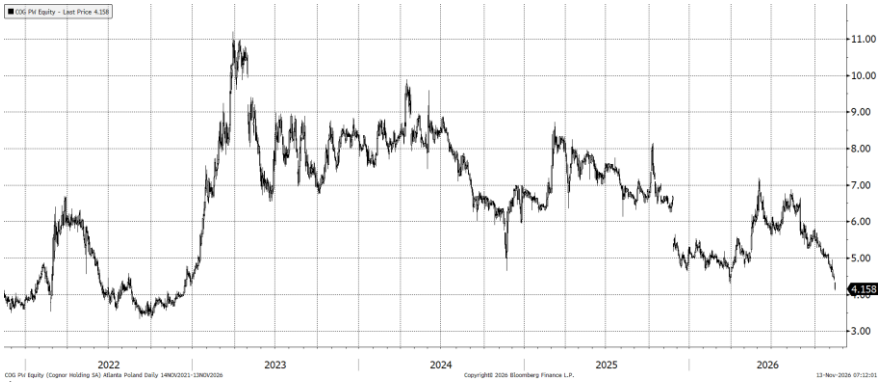
W piątkowy poranek na parkietach azjatyckich trwają wzrosty na japońskim Nikkei 225, natomiast spadki trwają na chińskim SSE Composite, koreańskim KOSPI 200 oraz na Hang Seng. Dzisiaj o 9:30 pojawią się dane o PKB Polski, natomiast o 11:00 opublikowane zostaną dane o PKB w Strefie Euro.

Krystian Grzegorczyk

WYKRES DNIA

Kurs Cognor na wczorajszej sesji stracił 6,1%, i była to najsłabsza pozycja w uniwersum podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80. Negatywny sentyment inwestycyjny na walorach COG widoczny jest od dłuższego czasu. Impulsem do wyznaczenia tegorocznych minimów mogła być też m.in. zapowiedź o potrzebie pozyskania nowego kapitału w celu wzmocnienia bilansu.

Cognor [5 lat; PLN]



Źródło: Bloomberg

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

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
MDG	22,45	9,8	COG	4,16	-6,1
DAT	94,20	9,5	BCX	65,70	-3,8
ENA	22,26	7,8	CRI	758,00	-3,7
ICE	48,45	6,7	GNS	15,10	-3,2
SLV	18,04	5,7	ARL	22,65	-2,6
BFT	6 220	5,2	STP	233,00	-2,5
ALE	64,00	5,1	QRS	12,36	-2,4
SVE	2,70	5,1	SKA	82,20	-2,1
CTX	55,00	5,0	VGO	512,00	-1,9
BRS	4,91	4,5	CLN	16,00	-1,8
GPP	54,70	4,2	GRX	2,31	-1,8
PGE	16,30	4,2	FTE	12,80	-1,5
ALR	147,50	3,7	DAD	88,80	-1,4
NWG	94,50	3,6	ATC	4,95	-1,4
TPE	9,35	3,5	KRU	331,30	-1,3
PKN	132,34	3,4	KGH	284,30	-1,3
MBR	428,00	3,3	BOS	10,14	-1,2
UNT	152,80	3,1	11B	112,00	-1,1
MBK	1 745	3,1	SEL	59,60	-1,0
MLG	93,80	3,1	BIO	3,48	-1,0

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

2026-11-13, 08:03 CET/CEST

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	64,0	5,1	23,0	37,8	122,3	83,9	107,2
ALR	147,5	3,7	12,0	11,2	25,5	53,4	166,6
BDX	766,0	-0,3	12,1	1,9	22,6	36,0	85,3
CDR	278,2	1,3	5,9	4,4	8,9	14,3	157,6
DNP	37,8	0,1	2,6	13,3	30,6	-9,2	-12,9
EBP	804,2	2,1	1,9	10,4	42,5	72,3	133,6
KGH	284,3	-1,3	-18,7	-22,6	-18,9	46,0	172,4
KRU	331,3	-1,3	-1,7	-24,1	-17,6	-25,3	-18,0
KTY	1 317,0	2,4	5,5	6,2	24,3	44,5	121,3
LPP	28 740	1,0	12,0	32,0	45,3	78,4	131,2
MBK	1 745,0	3,1	21,2	23,1	49,2	66,3	233,4
MDV	113,5	0,9	22,8	17,0	55,0	-16,1	158,4
PCO	49,7	0,9	11,1	7,5	62,5	76,4	181,4
PEO	268,5	-0,1	1,5	5,0	26,8	50,0	177,7
PGE	16,3	4,2	-2,9	47,0	52,4	43,4	132,9
PKN	132,3	3,4	-14,0	-15,0	-2,0	35,8	161,0
PKO	117,9	0,8	1,3	7,4	31,1	60,7	228,9
PZU	75,2	0,8	3,0	10,2	27,0	30,7	110,2
TPE	9,4	3,5	-2,4	1,9	-1,1	-7,7	160,8
ZAB	31,7	-0,1	0,0	0,7	42,4	45,2	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	138,0	0,4	-12,8	-3,0	5,7	50,9	135,5
ACP	235,0	2,1	4,2	4,6	32,6	29,0	247,0
APR	28,8	0,5	-6,2	-7,6	33,6	68,1	14,1
ASB	167,6	1,6	-13,2	33,9	155,6	509,8	631,0
ASE	71,6	0,8	-1,4	-11,6	25,2	10,3	68,7
ATT	16,3	0,1	-17,2	-23,3	-19,5	-14,3	-22,6
BFT	6220,0	5,2	14,7	14,9	57,0	101,2	293,3
BHW	125	0,2	2,1	2,1	17,7	27,1	94,0
BNPPPL	186,4	0,2	11,6	22,3	29,6	74,9	233,6
CAR	1078,0	-0,2	7,8	10,3	41,9	98,2	93,6
CBF	192,7	-0,1	-3,7	-0,6	10,4	7,2	151,9
CPS	13,2	1,3	-23,9	-23,2	-20,5	2,2	11,6
CRI	758,0	-3,7	-14,4	-0,3	13,6	134,0	351,9
DIA	154,0	0,6	-3,1	-9,5	-0,1	-14,0	
DOM	249,0	0,8	2,9	-2,0	-0,9	-0,5	90,8
DVL	8,4	-0,4	-7,4	-15,1	-14,9	2,9	115,2
EAT	9,6	-0,6	-0,8	-14,7	-1,2	-31,1	-62,2
ENA	22,3	7,8	0,3	8,3	6,6	2,4	239,4
GPP	54,7	4,2	0,0	-1,4	35,0	4,4	3,9
GPW	99,6	0,2	-1,7	-2,4	25,5	64,7	198,0
ING	491,8	2,9	5,8	10,8	27,2	58,6	163,7
JSW	26,9	1,6	-17,3	-4,4	-4,2	7,7	-43,3
LBW	10,3	2,1	-10,9	-11,3	17,7	4,2	341,8
MBR	428,0	3,3	3,4	13,4	27,2	53,0	71,7
MIL	24,2	1,5	7,9	16,9	34,8	51,9	226,4
MRB	11,4	0,4	3,1	-13,4	8,9	-17,3	57,0
MUR	38,9	1,4	6,0	0,1	-0,5	12,8	
NEU	696,0	0,9	-1,0	-11,7	2,1	-11,4	3,1
NWG	94,5	3,6	-7,2	-1,4	-7,3	-1,9	412,2
OPL	16,7	0,7	10,3	11,5	15,4	87,9	147,9
PEP	51,9	0,0	-3,5	-11,3	5,2	-14,4	-29,5
PXM	7,2	2,1	-1,6	-10,1	-10,9	16,0	65,6
RBW	125,8	1,5	-0,5	-14,1	-1,7	7,1	256,1
SNT	335,0	1,8	-5,6	-7,4	19,3	40,7	499,6
TEN	89,7	1,1	-10,2	-15,3	-2,8	9,3	38,2
TXT	38,7	2,6	-2,3	-25,5	3,4	-10,4	-57,3
VOX	151,4	0,3	3,0	21,7	55,6	-3,0	183,0
VRC	121,4	2,0	-3,8	-10,3	3,2	1,0	91,3
WPL	55,0	0,4	-1,6	-15,4	-3,5	3,2	-45,8
XTB	139,3	2,9	2,5	-21,7	36,7	99,7	376,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **5 sesji** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
MDV	WIG20	113,45	16,6	ICE	sWIG80	48,45	-12,1
TOA	sWIG80	13,32	15,4	ATC	sWIG80	4,95	-11,3
DAT	sWIG80	94,20	13,9	COG	sWIG80	4,16	-10,3
SLV	sWIG80	18,04	12,6	MLG	sWIG80	93,80	-8,9
BRS	sWIG80	4,91	11,3	BCX	sWIG80	65,70	-7,1
CTX	sWIG80	55,00	8,3	TOR	sWIG80	61,20	-6,6
LPP	WIG20	28740,00	8,1	GRX	sWIG80	2,31	-6,1
MBK	WIG20	1745,00	8,0	PKN	WIG20	132,34	-5,7
MDG	sWIG80	22,45	7,9	CLN	sWIG80	16,00	-5,3
XTB	mWIG40	139,26	7,8	CRI	mWIG40	758,00	-5,3

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **1 roku** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	167,60	509,8	BMC	sWIG80	10,77	-61,5
ICE	sWIG80	48,45	322,0	SLV	sWIG80	18,04	-57,6
DIG	sWIG80	297,40	183,2	FTE	sWIG80	12,80	-49,6
CRI	mWIG40	758,00	134,0	ARL	sWIG80	22,65	-43,3
BFT	mWIG40	6220,00	101,2	ATC	sWIG80	4,95	-39,2
XTB	mWIG40	139,26	99,7	EUR	sWIG80	4,77	-39,2
CAR	mWIG40	1078,00	98,2	COG	sWIG80	4,16	-35,3
OPL	mWIG40	16,70	87,9	WLT	sWIG80	4,38	-34,5
ALE	WIG20	64,00	83,9	SVE	sWIG80	2,70	-34,1
SCW	sWIG80	322,00	82,4	MDG	sWIG80	22,45	-33,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **3 lat** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
GNS	sWIG80	15,10	1714,9	ATC	sWIG80	4,95	-72,7
DIG	sWIG80	297,40	1713,1	EUR	sWIG80	4,77	-66,6
SCW	sWIG80	322,00	772,7	WLT	sWIG80	4,38	-48,8
ATR	sWIG80	52,00	720,8	SVE	sWIG80	2,70	-44,7
ASB	mWIG40	167,60	631,0	COG	sWIG80	4,16	-44,0
CMP	sWIG80	100,00	614,3	CIG	sWIG80	2,47	-13,2
SNT	mWIG40	335,00	499,6	GRX	sWIG80	2,31	-9,6
DAD	sWIG80	88,80	449,8	BRS	sWIG80	4,91	-6,9
NWG	mWIG40	94,50	412,2	BIO	sWIG80	3,48	-5,9
ICE	sWIG80	48,45	393,4	STX	sWIG80	2,00	36,1

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	95,79	-0,0	-2,6	-9,4	10,0	52,0
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,31	-1,0	10,3	0,8	21,3	-28,8
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	94,92	2,9	10,9	8,8	57,1	211,6
CO2 [EUR/t]	90,38	0,9	1,6	2,3	10,9	10,3
Węgiel ARA [USD/t]	137,40	0,9	0,1	-5,1	12,1	43,8
Miedź LME [USD/t]	13 642	-1,8	-2,1	-7,8	-4,6	24,8
Aluminium LME [USD/t]	3 137	-2,4	0,4	2,7	-5,4	9,4
Cynk LME [USD/t]	3 761	-1,1	-1,4	-1,4	-1,9	17,4
Ołów LME [USD/t]	1 854	0,4	-0,4	0,5	-0,7	-10,5
Stal HRC [USD/t]	1 352,00	0,1	-0,4	6,1	13,0	58,1
Ruda żelaza [USD/t]	91,35	0,1	-1,9	0,8	-4,0	-11,9
Węgiel koksujący [USD/t]	253,00	-0,2	-2,1	-4,5	9,7	26,7
Złoto [USD/oz]	3 896	0,5	-4,3	-6,4	-10,4	-6,6
Srebro [USD/oz]	49,91	-0,2	-3,9	-15,6	-22,6	-4,6
Platyna [USD/oz]	1 526	0,2	-0,8	-8,4	-11,2	-3,7
Pallad [USD/oz]	1 001	1,0	-1,6	-11,2	-24,5	-32,2
Bitcoin USD	68 152	-4,7	-8,0	-18,2	7,6	-31,0
Pszenica [USd/bu]	591,50	1,2	0,0	-11,6	-9,4	10,4
Kukurydza [USd/bu]	446,75	1,0	1,2	-7,5	-0,3	1,2
Cukier ICE [USD/lb]	18,22	-1,4	-1,8	-12,6	4,5	22,0

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

2026-11-13, 08:03 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

ALLEGRO [TOP20 BDM]

Podsumowanie konferencji wynikowej za Q3'26, która odbyła się 12.11.2026

Wyniki i prognozy

-Przyspieszenie wzrostu GMV w Polsce do 14,7% r/r w Q3'26, przy wzroście przychodów o 17,1% r/r.
-Wzrost skorygowanej EBITDA w Polsce o 19,2% r/r, rekordowa marża EBITDA/GMV na poziomie 6,6%.
-Podwyższenie prognozy wzrostu GMV Grupy na 2026 r. do 15-16% r/r, przychodów do 17-18% r/r.
-Nowy guidance zakłada wzrost skorygowanej EBITDA o 22-24% r/r do 4,2-4,3 mld PLN.

Polska

-Wzrost GMV ponad dwukrotnie szybszy niż nominalna sprzedaż detaliczna w Polsce (+6,1% r/r).
-Zwiększenie liczby aktywnych kupujących o 3,9% r/r do 15,83 mln oraz GMV LTM na kupującego o 7,4% r/r do 4580 PLN.
-Celowe obniżanie Take Rate w celu poprawy konkurencyjności cenowej platformy.
-Rozszerzenie programu Best Price Guarantee do 2,8 mln produktów.
-Wzrost liczby użytkowników Smart! w Polsce o ponad 800 tys. r/r do 7,8 mln.
-Ograniczenie aktywności marketingowej chińskich platform e-commerce i stopniowe łagodzenie presji konkurencyjnej.

Strategia i sprzedawcy

-Koncentracja na rozwoju marketplace'u, poszerzaniu asortymentu i poprawie doświadczeń zakupowych.
-Rozwój narzędzi reklamowych, w tym Allegro Brand Ads Manager, z pełnym wdrożeniem planowanym na Q1'27.
-Uruchamianie nowych kanałów reklamowych, m.in. YouTube Affiliate Shopping i współpracy z ChatGPT.

International

-Przyspieszenie wzrostu GMV do 101,7% r/r, przy wzroście przychodów o 92,5% r/r.
-Wzrost liczby aktywnych kupujących o 36% r/r do 5,7 mln oraz ruchu na platformach o 68,5% r/r.
-Wzrost częstotliwości zakupów o 23% r/r, poprawa retencji i zwiększenie liczby powracających klientów.
-Ograniczenie straty skorygowanej EBITDA o 10,5% r/r do 103 mln PLN.
-Poprawa marży EBITDA/GMV z -19,2% do -8,5%.
-Dalsza koncentracja na pozyskiwaniu klientów, rozbudowie lokalnej oferty i utrzymaniu konkurencyjnych cen.

AI i fintech

-Wzrost liczby użytkowników AI Shopping Assistant do 1,7 mln i rozwój spersonalizowanych ścieżek zakupowych.
-Automatyczne rozwiązywanie ok. 94% zgłoszeń sprzedawców przez Partner AI Assistant.
-Wzrost wydajności prac rozwojowych IT o 30% r/r dzięki wykorzystaniu AI.
-Wzrost wartości nowego finansowania Allegro Pay o 37% r/r do 4,7 mld PLN.

Logistyka

-Wzrost udziału wolumenów zarządzanych przez Allegro do 51% w Q3'26.
-Przekroczenie 12 tys. automatów One Box, nowy cel na koniec 2026 r. wynosi 12,5 tys.
-Sieć Allegro Delivery obejmuje ponad 40 tys. automatów i 35 tys. punktów PUDO, dalszy rozwój infrastruktury.

Nowa umowa z InPostem

-Podpisanie nowej umowy z InPostem do końca 2031 r., z możliwością przedłużenia o kolejne 2-3 lata.
-Uzgodnienie niższych stawek dostaw, zmienionej formuły indeksacji i mechanizmu cenowego zależnego od wolumenów.
-Pozytywny wpływ na skorygowaną EBITDA w Polsce w 2026 r. szacowany na 270-280 mln PLN.
-Minimalna łączna wartość umowy szacowana na ok. 8 mld PLN.
-Zakończenie postępowań arbitrażowych pomiędzy Allegro i InPostem.
-Oczekiwany pozytywny wpływ nowych warunków współpracy również na wyniki w 2027 r.

Q4'26 i perspektywy

-Wzrost GMV w Polsce o ok. 16% r/r, a w International o ok. 100% r/r w pierwszych pięciu tygodniach Q4'26.
-Wzrost GMV całej Grupy o ok. 17% r/r od początku Q4'26.
-Intensyfikacja promocji przed Black Weeks i sezonem świątecznym.
-Rozszerzenie gwarancji najniższej ceny na Węgry oraz dalszy rozwój programów lojalnościowych Smart!.
-Optymistyczna ocena perspektyw na 2027 r., m.in. dzięki rozwojowi marketplace'u i nowej umowie z InPostem.

Kapitał i finansowanie

-Kontynuacja programu skupu akcji własnych o łącznej wartości 1,6 mld PLN.
-Zakończenie pierwszego etapu skupu za 800 mln PLN i rozpoczęcie drugiego etapu o tej samej wartości.
-Planowane podwyższenie maksymalnej ceny skupu do 65 PLN za akcję przy utrzymaniu wysokiej płynności.

Jakub Zamorski

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.

TORPOL [TOP20 BDM]

Spółka podała wstępne wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'2026 [mln PLN]

	3Q'25	3Q'26W	zmiana r/r	3Q'26P BDM	odchyl.	3Q'26P kons	odchyl.	1-3Q'25	1-3Q'26W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	504,6	547,3	8,5%	560,0	-2,3%	576,5	-5,1%	1 357,7	1 460,8	7,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	36,4	33,7	-7,3%	48,9	-31,0%	---	---	95,0	105,3	10,9%
Wynik na sprzedaży	23,7	---	---	34,8	---	---	---	57,2	---	---
PPO/PKO	-1,3	---	---	0,0	---	---	---	0,1	---	---
EBITDA	29,5	---	---	42,5	---	---	---	77,7	---	---
EBIT	22,4	19,9	-11,1%	34,8	-42,8%	31,1	-36,0%	57,3	60,8	6,1%
Wynik brutto	22,5	---	---	36,3	---	---	---	61,1	---	---
Wynik netto	17,8	16,3	-8,6%	30,1	-46,1%	25,9	-37,1%	48,3	50,1	3,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,2%	6,2%		8,7%		---		7,0%	7,2%	
Marża na sprzedaży	4,7%	---		6,2%		---		4,2%	---	
Marża EBITDA	5,8%	---		7,6%		---		5,7%	---	
Marża EBIT	4,4%	3,6%		6,2%		5,4%		4,2%	4,2%	
Marża zysku netto	3,5%	3,0%		5,4%		4,5%		3,6%	3,4%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26	3Q'26W
Przychody	**212,4**	**214,4**	**246,3**	**418,7**	**260,5**	**298,0**	**347,4**	**552,3**	**385,0**	**468,1**	**504,6**	**620,8**	**334,4**	**579,0**	**547,3**
jednostkowe	188,7	171,0	183,3	361,2	214,1	270,2	320,0	519,5	363,4	459,9	485,1	589,5	322,2	559,0	530,3
spółki zależne	23,7	43,4	62,9	57,5	46,4	27,8	27,4	32,7	21,5	8,3	19,5	31,2	12,2	20,0	17,0
Zysk brutto ze sprzedaży	**21,5**	**40,0**	**35,4**	**61,2**	**20,0**	**29,1**	**28,0**	**49,0**	**23,4**	**35,2**	**36,4**	**51,2**	**24,1**	**47,5**	**33,7**
jednostkowe	19,9	37,0	30,5	55,5	16,7	26,0	25,1	42,6	21,2	34,8	33,8	48,6	24,1	45,9	32,0
spółki zależne	1,5	3,0	4,9	5,7	3,3	3,2	2,9	6,4	2,3	0,4	2,6	2,6	0,0	1,6	1,7
SG&A	9,6	10,8	10,7	13,0	10,1	11,0	10,6	12,3	12,6	12,5	12,7	14,9	13,5	14,0	---
Zysk na sprzedaży	**11,9**	**29,1**	**24,7**	**48,2**	**9,9**	**18,2**	**17,4**	**36,7**	**10,8**	**22,7**	**23,7**	**36,3**	**10,6**	**33,4**	**---**
Saldo PPO/PKO	0,5	-2,0	0,9	0,7	-2,5	0,1	-0,6	-4,7	0,5	0,9	-1,3	0,2	-0,8	-2,4	---
EBITDA	**18,8**	**33,4**	**31,6**	**54,8**	**13,6**	**24,5**	**23,5**	**38,8**	**17,8**	**30,4**	**29,5**	**43,2**	**17,1**	**39,0**	**---**
EBIT	**12,3**	**27,1**	**25,6**	**48,9**	**7,5**	**18,3**	**16,8**	**31,9**	**11,3**	**23,6**	**22,4**	**36,5**	**9,8**	**31,1**	**19,9**
Zysk brutto	18,3	30,4	29,0	51,5	12,5	19,6	17,5	33,0	13,0	25,6	22,5	37,0	13,1	32,7	---
Zysk netto	**14,4**	**23,7**	**23,0**	**40,9**	**10,7**	**15,2**	**13,7**	**28,3**	**10,1**	**20,4**	**17,8**	**29,8**	**10,3**	**23,5**	**16,3**
Marża brutto ze sprzedaży	**10,1%**	**18,6%**	**14,4%**	**14,6%**	**7,7%**	**9,8%**	**8,1%**	**8,9%**	**6,1%**	**7,5%**	**7,2%**	**8,3%**	**7,2%**	**8,2%**	**6,2%**
jednostkowa	10,6%	21,6%	16,6%	15,4%	7,8%	9,6%	7,9%	8,2%	5,8%	7,6%	7,0%	8,2%	7,5%	8,2%	6,0%
spółki zależne	6,5%	6,8%	7,8%	9,9%	7,1%	11,5%	10,6%	19,6%	10,6%	4,6%	13,1%	8,4%	0,1%	8,0%	10,0%
Marża EBITDA	8,8%	15,6%	12,8%	13,1%	5,2%	8,2%	6,8%	7,0%	4,6%	6,5%	5,8%	7,0%	5,1%	6,7%	---
Marża EBIT	5,8%	12,6%	10,4%	11,7%	2,9%	6,1%	4,8%	5,8%	2,9%	5,0%	4,4%	5,9%	2,9%	5,4%	3,6%
Marża zysku netto	6,8%	11,0%	9,3%	9,8%	4,1%	5,1%	3,9%	5,1%	2,6%	4,4%	3,5%	4,8%	3,1%	4,1%	3,0%
CFO	-28,6	-14,5	-15,3	105,3	-136,5	-102,1	89,1	-63,0	131,2	-3,5	33,6	346,5	-129,9	-63,7	---
dług netto	-361,6	-351,1	-340,9	-432,7	-294,7	-173,9	-214,1	-143,0	-266,8	-266,3	-261,9	-570,9	-436,0	-353,6	---
Portfel	1 650	1 732	3 010	2 440	4 738	4 191	4 009	3 530	3 350	3 150	4 480	3 986	3 839	6 336	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- W 3Q'26 na poziomie skonsolidowanych przychodów Torpol miał 547 mln PLN (+9% r/r). Spodziewaliśmy się 560 mln PLN.
- Wyraźnie rozczarowała rentowność brutto ze sprzedaży w 3Q'26 (6,2%), która była słabsza r/r (7,2% w 3Q'25) oraz vs 1H'26 (7,8%). Na poziomie jednostkowym marża wyniosła 6,0%, TOG miał 10,0% marży.
- EBIT wyniósł 19,9 mln PLN (vs 22,4 mln PLN rok temu), natomiast wynik netto to 16,3 mln PLN (vs 30,1 mln PLN w 3Q'25). Wyniki na tych liniach są wyraźnie poniżej naszych założeń (pochodna niższe od oczekiwań marży).
- Gotówka po 3Q'26 na poziomie 422 mln PLN. Spółka nie podała poziomu zadłużenia oprocentowanego, które po 2Q'26 wynosiło 100 mln PLN - gotówkę netto można szacować na ok 320 mln PLN (vs 354 mln PLN po 2Q'26, w 3Q'26 została wypłacona dywidenda na poziomie 78 mln PLN).
- Pełny raport spółka przedstawi 27 listopada 2026.
- Podsumowując, wyniki 3Q'26 są dla nas rozczarowujące. Marża brutto ze sprzedaży wróciła do okolic „bazowych" 6%, po dość dobrym 1H'26. Pozycja gotówkowa w 3Q'26 spadła o kilkadziesiąt mln PLN q/q, ale jest to efekt wypłaconej dywidendy (OCF powinien być raczej lekko dodatni). Kurs na przestrzeni ostatnich dwóch tygodni spadł o ok. 10%, w naszej opinii częściowo dyskontując już słabe wyniki 3Q'26.
- Kluczowy dla wyników rocznych będzie 4Q'26. Spółka jest w okresie kończenia kilku dużych kontraktów – w naszych odczuciu dotychczas zarząd raczej pozytywnie wypowiadał się o ich marżowości (spółka historycznie raczej konserwatywnie podchodziła do rozpoznawania marż). Pytanie też o timing rozpoznaniu wyniku na ugodzie z PKP PLK na Łodzi Fabrycznej (ok 23 mln PLN netto, komunikat z końcówki października).
- Na najbliższe tygodnie (obecnie druga połowa listopada – ale terminy są ciągle przesuwane) przewidziane jest złożenie ofert w kilku dużych przetargach PKP PLK (sześć przetargów za łącznie ok 7 mld PLN).

Krzysztof Pado

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

2026-11-13, 08:03 CET/CEST

MLP GROUP [TOP20 BDM]

Spółka przed sesją 2026-11-13 opublikowała wyniki za Q3'26

Ostatnia rekomendacja BDM: ---

Wybrane wyniki finansowe za Q3'26

	Q3' 25	Q3' 26	r/r	Q3'25 LTM	Q3'26 LTM	r/r
Przychody razem	**100,2**	**135,3**	**35,0%**	**401,4**	**503,5**	**25,4%**
Przychody z czynszów	61,6	82,0	33,2%	226,6	296,6	30,9%
Przychody z tytułu usług obsługi nieruchomości	38,7	53,3	37,7%	174,8	206,9	18,4%
Koszt obsługi nieruchomości	-35,4	-49,0	38,6%	-151,7	-196,2	29,3%
Wynik brutto działalności operacyjnej	**64,9**	**86,3**	**33,0%**	**249,7**	**307,3**	**23,1%**
Koszty ogólne i administracyjne	-14,6	-18,0	23,1%	-48,2	-62,8	30,2%
Aktualizacja wyceny nieruchomości	20,0	40,0	100,0%	205,8	653,9	217,8%
Pozostałe saldo operacyjne	1,9	-0,4	-123,0%	-1,6	-2,1	35,9%
EBITDA	**73,1**	**109,0**	**49,2%**	**409,2**	**900,6**	**120,1%**
Skoryg. EBITDA	53,1	69,0	30,0%	203,4	246,7	21,3%
EBIT	**72,2**	**107,8**	**49,5%**	**405,7**	**896,4**	**120,9%**
Skoryg. EBIT	52,1	67,8	30,1%	199,9	242,5	21,3%
Saldo finansowe	-49,4	-87,4	76,9%	-145,3	-243,1	67,4%
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	22,8	20,5	-10,0%	260,5	653,2	150,8%
Podatek dochodowy	-12,2	-11,7	-3,7%	-63,6	-118,8	86,9%
Wynik netto	**10,6**	**8,8**	**-17,4%**	**196,9**	**534,4**	**171,4%**
Marża Skoryg. EBITDA	52,9%	51,0%	-1,9pp.	50,7%	49,0%	-1,7pp.
Marża Skoryg. EBIT	52,0%	50,1%	-1,9pp.	49,8%	48,2%	-1,7pp.
Marża netto	10,6%	6,5%	-4,1pp.			

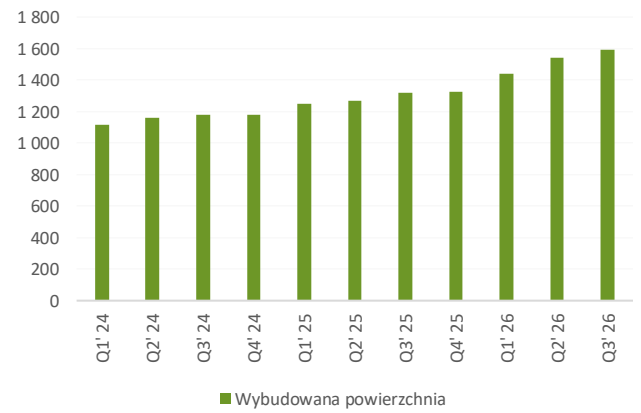
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A. (*Skorygowana EBITDA i EBIT zostały obliczone poprzez pomniejszenie wyników raportowanych o przeszacowania wartości nieruchomości.)*

Wybrane wskaźniki operacyjne

	Q3' 25	Q3' 26	r/r
GAV [PLN mld]	6,0	7,7	27,1%
NAV [PLN mld]	2,8	3,4	19,3%
NAV / Akcje [PLN]	118,0	140,8	19,3%
LTV [%]	44,9%	48,8%	3,9pp.
FFO narastająco [PLN m]	42,7	26,1	-38,9%

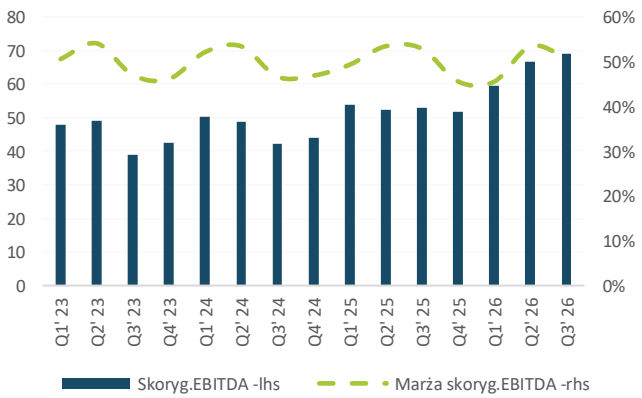
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Powierzchnia wybudowana [tys. m kw.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Skoryg. EBITDA [PLN m] oraz marża Skoryg. EBITDA [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Przychody MLP Group w Q3'26 wzrosły o 35% r/r do 135,3 mln PLN, w tym przychody z czynszów zwiększyły się o 33% r/r do 82,0 mln PLN. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z oddania do użytkowania nowych powierzchni najmu oraz indeksacji stawek czynszowych. EBITDA bez przeszacowań wzrosła o 30% r/r do 69,0 mln PLN, przy marży 51,0% (-1,9 pp. r/r). Pomimo poprawy wyników operacyjnych zysk netto spadł o 17% r/r do 8,8 mln PLN, głównie w wyniku pogorszenia salda finansowego do -87,4 mln PLN wobec -49,4 mln PLN rok wcześniej. Negatywnie wpłynęły na nie ujemne różnice kursowe (-34,7 mln PLN), związane z osłabieniem PLN względem EUR, oraz wzrost kosztów odsetek od obligacji do 41,3 mln PLN wobec 22,4 mln PLN r/r. Średnie zadłużenie Grupy zwiększyło się z 673 mln EUR do 865 mln EUR.

Jakub Zamorski

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

2026-11-13, 08:03 CET/CEST

AMREST

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln EUR]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	668,4	665,6	0,4%	1,2%
EBITDA	105,6	109,4	-3,5%	-5,0%
EBIT	33,7	36,2	-7,0%	-20,3%
zysk netto j.d.	-2,0	12,2	-	-
marża EBITDA	15,8%	16,4%	-0,6pp.	-1,0pp.
marża EBIT	5,0%	5,4%	-0,4pp.	-1,4pp.
marża netto	-0,3%	1,8%	-2,1pp.	-2,6pp.

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

SANOK RUBBER

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.
Przychody	346,8	364,4	-4,8%
EBIT	8,3	17,2	-51,7%
zysk netto j.d.	-0,3	11,0	

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

Marek Łęcki, posiadający 13% akcji Sanok Rubber Company, złożył wniosek o zwołanie walnego zgromadzenia w celu przegłosowania programu skupu akcji własnych. Walne zgromadzenie zwołano na 9 grudnia.

Projekt uchwały przewiduje skup do 1.813.280 akcji, stanowiących maksymalnie 7,94% kapitału zakładowego, po cenie od 10,00 PLN do 21,50 PLN za sztukę. Upoważnienie zarządu miałoby obowiązywać do 19 lutego 2029 r., a nabyte akcje zostałyby umorzone.

CREEPY JAR

Spółka podała wstępne wyniki za 3Q'26

Wstępne wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	6,8	8,4	-18,8%	22,3%
EBIT	0,4	1,9	-79,4%	-80,9%
zysk netto j.d.	1,1	2,1	-47,6%	-57,9%
marża EBIT	5,9%	22,2%	-16,3pp.	-31,7pp.
marża netto	16,2%	24,4%	-8,2pp.	-30,8pp.

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

ORLEN

Uzgodniony przez litewską koalicję rządową tymczasowy podatek od nadmiarowych zysków, tzw. windfall tax, może objąć około 10 litewskich spółek. Głównym, a być może jedynym, płatnikiem może zostać Orlen Lietuva - poinformował premier Litwy Mindaugas Sinkevičius.

PZU

Agencja S&P Global Ratings podtrzymała rating PZU na poziomie „A-" z perspektywą pozytywną, mimo obniżenia ratingu Polski w walucie lokalnej z „A" do „A-". Agencja ocenia, że PZU nadal będzie pomyślnie przechodzić testy warunków skrajnych dotyczące kapitału i płynności w walucie krajowej.

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

2026-11-13, 08:03 CET/CEST

BORYSZEW

Hornet - Polskie Drony, spółka stowarzyszona, w której Boryszew posiada 48 proc. udziałów, otrzymała koncesję na wytwarzanie i obrót wybranymi rodzajami amunicji, wyrobami oraz technologiami o przeznaczeniu wojskowym lub policyjnym. Koncesja została udzielona na 50 lat.

Boryszew ocenia, że uzyskanie koncesji umożliwi rozpoczęcie seryjnej produkcji bezzałogowych statków powietrznych po zakończeniu niezbędnych testów i certyfikacji oraz zwiększy zaangażowanie grupy w sektorze obronnym.

NIEWIADÓW PGM

Łódzka Specjalna Strefa Ekonomiczna wydała decyzję o wsparciu inwestycji Fabryki Amunicji Pocisk, spółki z grupy Niewiadów PGM, dotyczącej produkcji amunicji kalibru 40 mm.

Projekt obejmuje budowę zakładu w miejscowości Osiedle Niewiadów oraz zakup kompletnej linii technologicznej. Koszty kwalifikowane inwestycji wyniosą co najmniej 60 mln PLN, a zwolnienie z CIT może sięgnąć 24 mln PLN. Zakończenie inwestycji zaplanowano na koniec 2028 r.

KERNEL

Kernel tymczasowo zawiesił działalność wszystkich zakładów przetwórstwa nasion roślin oleistych w związku z nasileniem rosyjskich ataków na ukraiński sektor rolniczy.

MABION

Mabion poinformował, że inspekcja FDA przeprowadzona w zakładzie w Konstantynowie Łódzkim zakończyła się bez wydania formularza FDA Form 483. Zgodnie z ustnym podsumowaniem inspektorów nie stwierdzono istotnych niezgodności wymagających natychmiastowych działań naprawczych, co wskazuje na klasyfikację NAI - No Action Indicated.

Spółka oczekuje na raport Establishment Inspection Report, którego wydanie będzie oznaczało formalne zamknięcie procedury. Zarząd ocenia, że wynik inspekcji potwierdza gotowość Mabionu do realizacji projektów przeznaczonych na rynek amerykański.

TELESTRADA

W wyniku wezwania na akcje Telestrady zawarto transakcje obejmujące 64.920 akcji po 27,30 PLN za sztukę. Akcje nabędzie Cathetel, a rozliczenie transakcji nastąpi 13 listopada 2026 r. Wezwanie obejmowało 506.592 akcje spółki. Cena została wcześniej podniesiona z 25,12 PLN do 27,30 PLN za akcję.

XBS PRO-LOG

XBS Pro-Log planuje przeznaczyć 4,6 mln PLN z zysku za rok obrotowy 2025/26 na dywidendę, co odpowiada 4,60 PLN na akcję. Pozostałe 1,5 mln PLN ma trafić na kapitał zapasowy. Proponowany dzień dywidendy to 16 grudnia, a termin jej wypłaty to 21 grudnia 2026 r. Rok wcześniej spółka wypłaciła 7,20 PLN na akcję.

GREEN LANES

Green Lanes planuje emisję do 500 tys. nowych akcji w trybie subskrypcji prywatnej, z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy. Cena emisyjna zostanie ustalona po przeprowadzeniu procesu budowania księgi popytu.

Środki z emisji mają zostać przeznaczone na realizację strategii komercjalizacji oraz kapitał obrotowy związany z rosnącą skalą działalności.

7R

7R warunkowo przydzieliła obligacje o łącznej wartości 87,66 mln PLN.

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

2026-11-13, 08:03 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.