

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Krzysztof Pado

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Unibep:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25 [[podsumowanie BDM](#)]
- **Atal:** Spółka w 1Q'26 sprzedała 644 lokale (+86% r/r, +21% q/q) [[wykresy BDM](#)]
- **Budimex:** Umowa w Gdańsku oraz najkorzystniejsza oferta w przetargu CPK [[komentarz BDM](#)]
- **Answear.com:** Wyniki 4Q'25 poniżej prognoz; aktualizacja programu mot. [[komentarz BDM](#)]
- **Voxel:** NFZ wprowadził nowe zasady rozliczania nadwykonań TK i MR [[komentarz BDM](#)]
- **Grupa Pracuj:** Wyniki 4Q'25 - EBITDA skoryg. 6% powyżej konsensusu [[tabela BDM](#)]
- **Dom Development:** Spółka wprowadziła do sprzedaży w III blisko 500 mieszkań [[TOP 20 BDM](#)]
- **Benefit Systems:** Liczba aktywnych kart na koniec 1Q'26 wyniosła 2,65 mln szt. [[TOP 20 BDM](#)]
- **MS Zabrze:** Spółka ma umowę za ok 130 mln PLN w Niemczech [[TOP 20 BDM](#)]
- **Orlen:** Spółka zakłada, że Polimery Police rozpoczną produkcję w 2027 roku
- **Grupa Azoty:** Po sprzedaży instalacji poliolefin spółka skupi się na produkcji nawozów
- **Banki:** Zysk netto sektora w II'26 wyniósł ok. 3 mld PLN
- **JSW:** Spółka obniża plan wydobycia węgla na 2026 r. do ok. 13,3 mln ton z ok. 13,5 mln ton
- **Asseco PL:** Spółka stawia na 'miękką' centralizację prac związanych z AI w swojej grupie
- **MS Warszawa:** Spółka złożyła pozew przeciwko GDDKiA, w którym domaga się 487 mln PLN brutto
- **Atende:** Spółka pozytywnie patrzy na perspektywę 2026 roku
- **Polimex Mostostal:** Spółka ma porozumienie o współpracy z SGE i Atec Group ws. budowy SMR
- **Selvita:** Spółka stawia w '26 na rozwój organiczny
- **AC:** Przychody ze sprzedaży w 1Q'26 wyniosły 47,75 mln PLN (-14% r/r)

**KOMENTARZ PORANNY**
**GPW w objęciach byków, nadzieje na pokój przyćmiły problemy Orlenu**

Środowy handel na Książęcej przyniósł kontynuację odreagowania, a głównym paliwem dla wzrostów stały się sygnały płynące zza oceanu. WIG20 zyskał 1,86%, kończąc dzień tuż powyżej bariery 3400 pkt, przy solidnych obrotach sięgających niemal 2 mld PLN. Bardzo dobrze poradziły sobie również średnie spółki (mWIG40 +1,34%), podczas gdy sWIG80 wzrósł o blisko 1%. Prawdziwym liderem wzrostów był sektor bankowy: WIG-Banki urósł o ponad 3%, niesiony głównie przez mBank (+6,44%) oraz PKO BP. Do łask inwestorów wrócił także KGHM, który po dotkliwej przecenie w ostatnich tygodniach odbił o 7,35%. Po drugiej stronie znalazł się Orlen (-2,83%). Na kursie giganta zaciążyły spadające ceny ropy, ryzyko nowego podatku od nadmiarowych zysków oraz koszty przejścia kontroli nad projektem Polimery Police. Na szerokim rynku emocji dostarczyło Asseco Poland, które wystrzeliło o 5,37% po zapowiedzi rekordowej dywidendy, oraz JSW, tracące ponad 7% w reakcji na ścięcie prognoz wydobycia węgla. Kluczowy dla nastrojów okazał się D. Trump i jego sugestie o bliskim końcu konfliktu z Iranem. Perspektywa deeskalacji błyskawicznie przełożyła się na 3% spadek cen ropy. Na rynkach bazowych DAX zyskał 2,73%, a amerykańskie indeksy S&P500 i Nasdaq rosły w trakcie sesji o ponad 1-1,5%, dyskontując scenariusz stabilizacji geopolitycznej.

Piotr Barcz

**WYKRES DNIA**

Środowa sesja przyniosła wyraźną dywergencję w zachowaniu dwóch gigantów z WIG20. Kurs KGHM od samego rana dynamicznie odrabiał straty z ubiegłych tygodni, rosnąc na fali powrotu globalnego optymizmu. Z kolei na notowaniach Orlenu ciążyły spadające ceny ropy, obawy o nowy podatek od nadmiarowych zysków oraz perspektywa kosztownego przejścia projektu Polimery Police, co zepchnęło walor wyraźnie pod kreskę.

**KGHM (czarna linia) i Orlen (czerwona linia) na tle środowej sesji [1D; %]**


Źródło: Bloomberg

|                | Kurs     | [total return; %] |       |       |
|----------------|----------|-------------------|-------|-------|
|                |          | 1D                | YTD   | 12M   |
| WIG            | 124 572  | 1,7               | 6,3   | 27,8  |
| WIG20          | 3 402,9  | 1,9               | 6,9   | 30,6  |
| WIG30          | 4 306,0  | 1,9               | 5,4   | 29,0  |
| mWIG40         | 8 580,7  | 1,3               | 4,9   | 21,4  |
| sWIG80         | 29 909,0 | 1,0               | 1,1   | 15,5  |
| NC Index       | 272,7    | 0,2               | 8,9   | 12,3  |
| WIG Banki      | 20 682   | 3,2               | 7,8   | 26,4  |
| WIG Bud        | 9 630    | 3,9               | 2,8   | 22,3  |
| WIG Chemia     | 7 638    | -1,6              | -0,4  | -11,1 |
| WIG Dew        | 5 613    | 1,9               | 0,1   | 19,0  |
| WIG Energia    | 4 768    | 1,1               | 19,7  | 50,3  |
| WIG Games      | 18 084   | 2,0               | 2,6   | 14,1  |
| WIG IT         | 8 586    | 3,5               | -14,2 | 11,3  |
| WIG Media      | 6 352    | -0,3              | -5,2  | -10,5 |
| WIG Paliwa     | 15 288   | -2,8              | 35,7  | 101,9 |
| WIG Spoż       | 3 175    | -1,2              | 8,1   | 6,1   |
| WIG Surowce    | 9 204    | 6,5               | 4,0   | 116,1 |
| WIG Odzież     | 13 135   | 1,7               | 3,6   | 1,5   |
| DAX            | 23 299   | 2,7               | -4,9  | 3,4   |
| FTSE100        | 10 365   | 1,9               | 5,3   | 24,1  |
| CAC40          | 7 981    | 2,1               | -1,9  | 4,8   |
| BUX            | 124 308  | 2,4               | 12,0  | 38,3  |
| S&P500         | 6 575    | 0,7               | -3,7  | 18,2  |
| DJIA           | 46 566   | 0,5               | -2,7  | 12,8  |
| Nasdaq Comp    | 21 841   | 1,2               | -5,9  | 26,0  |
| Bovespa        | 187 953  | 0,3               | 16,7  | 43,3  |
| Nikkei225      | 52 467   | 5,2               | 7,5   | 53,4  |
| Shanghai Comp. | 3 918    | 1,5               | -0,4  | 21,0  |
| S&P/ASX 200    | 8 580    | 2,2               | 1,0   | 14,1  |
| EUR/PLN        | 4,2931   | -0,2              | -1,8  | -2,9  |
| USD/PLN        | 3,7227   | -0,7              | -3,6  | 3,2   |
| CHF/PLN        | 4,6584   | -0,1              | -2,8  | -6,5  |
| EUR/USD        | 1,1532   | -0,5              | -1,8  | 6,3   |
| USD/JPY        | 159,38   | -0,4              | -1,7  | -6,3  |

| Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji) |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Top  | Kurs   | 1D [%] | Bottom | Kurs   | 1D [%] |
| KGH  | 287,60 | 7,4    | SLV    | 30,60  | -12,8  |
| PXM  | 8,23   | 7,3    | VOX    | 95,90  | -8,3   |
| TOA  | 9,06   | 6,6    | JSW    | 32,00  | -7,1   |
| MSZ  | 6,08   | 6,5    | CLC    | 3,81   | -5,6   |
| MBK  | 1149,0 | 6,4    | WWL    | 788,00 | -5,1   |
| DAT  | 149,94 | 6,3    | LWB    | 32,50  | -4,6   |
| MLG  | 94,80  | 5,8    | BRS    | 4,60   | -4,4   |
| ACP  | 178,50 | 5,4    | SEL    | 49,30  | -3,7   |
| BDX  | 695,20 | 5,2    | MRC    | 49,90  | -3,1   |
| SNK  | 21,60  | 4,3    | ATT    | 18,33  | -2,9   |
| UNT  | 149,80 | 4,2    | PKN    | 130,54 | -2,8   |
| PCO  | 27,76  | 4,0    | CPS    | 11,40  | -2,6   |
| ALR  | 115,00 | 3,9    | OPL    | 13,80  | -2,5   |
| TOR  | 66,50  | 3,9    | PEP    | 49,10  | -2,2   |
| COG  | 4,73   | 3,8    | BMC    | 22,05  | -2,0   |
| DIG  | 169,00 | 3,8    | WPL    | 57,10  | -1,9   |
| GRX  | 2,35   | 3,8    | UNI    | 13,70  | -1,8   |
| RBW  | 134,50 | 3,6    | MNC    | 45,10  | -1,5   |
| CIG  | 3,01   | 3,4    | SHO    | 39,80  | -1,2   |
| PBX  | 10,75  | 3,4    | MDV    | 92,88  | -1,2   |

| Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %] |          |      |       |       |       |       |       |
|---|----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| WIG20   | KURS     | 1D   | 1M    | 3M    | 6M    | 1Yr   | 3Yr   |
| ALE   | 26,6     | 0,9  | -4,2  | -14,3 | -24,0 | -17,1 | -9,2  |
| ALR   | 115,0    | 3,9  | -3,8  | 4,1   | 11,4  | 2,6   | 240,8 |
| BDX   | 695,2    | 5,2  | -13,9 | 9,0   | 33,7  | 29,6  | 153,9 |
| CDR   | 241,0    | 1,9  | -0,7  | 0,0   | -11,5 | 15,2  | 120,6 |
| DNP   | 33,4     | 0,1  | -16,9 | -19,2 | -22,7 | -26,6 | -14,6 |
| KGH   | 287,6    | 7,4  | -14,3 | 2,4   | 73,2  | 124,2 | 139,6 |
| KRU   | 454,1    | 1,2  | -1,9  | -8,0  | -0,2  | 23,4  | 66,1  |
| KTY   | 1 010,0  | 2,5  | -6,7  | 10,6  | 9,7   | 28,9  | 137,8 |
| LPP   | 22 800,0 | 2,2  | 10,3  | 9,6   | 32,4  | 31,9  | 165,6 |
| MBK   | 1 149    | 6,4  | 11,2  | 8,2   | 26,4  | 38,1  | 275,0 |
| MDV   | 92,9     | -1,2 | -16,2 | -22,3 | -50,2 | -60,3 | 140,7 |
| PCO   | 27,8     | 4,0  | -4,4  | -6,1  | 9,5   | 89,0  | -31,1 |
| PEO   | 223,6    | 2,8  | -1,1  | 9,0   | 26,7  | 37,2  | 238,8 |
| PGE   | 10,7     | 1,2  | -5,6  | 21,0  | 0,5   | 29,2  | 69,8  |
| PKN   | 130,5    | -2,8 | 13,8  | 35,8  | 48,6  | 103,8 | 180,7 |
| PKO   | 89,4     | 2,9  | -3,3  | 5,0   | 25,6  | 26,5  | 262,7 |
| PZU   | 65,2     | 1,8  | -3,6  | -2,3  | 17,9  | 22,3  | 136,8 |
| SPL   | 600,0    | 2,9  | 1,5   | 10,0  | 23,0  | 14,9  | 155,6 |
| TPE   | 10,4     | 0,8  | -12,0 | 19,8  | 19,1  | 104,5 | 437,1 |
| ZAB   | 22,1     | 0,0  | -1,1  | -3,4  | -3,9  | 4,3   |       |
| mWIG40  | KURS     | 1D   | 1M    | 3M    | 6M    | 1Yr   | 3Yr   |
| ABE   | 123,0    | 2,0  | -9,2  | 14,1  | 27,1  | 17,3  | 154,6 |
| ACP   | 178,5    | 5,4  | 1,2   | -21,8 | -15,8 | 12,3  | 161,5 |
| APR   | 18,0     | -0,2 | -0,6  | 8,2   | -2,6  | 1,1   | 3,4   |
| ASB   | 44,3     | 1,2  | 4,5   | 34,7  | 67,2  | 80,6  | 91,4  |
| ASE   | 61,9     | 1,8  | -1,6  | -1,7  | -8,2  | 5,5   | 34,6  |
| ATT   | 18,3     | -2,9 | 10,4  | -2,1  | -0,9  | -11,3 | -48,9 |
| BFT   | 3560,0   | 2,0  | -8,1  | 1,4   | 14,8  | 23,4  | 232,8 |
| BHW   | 112      | 1,8  | -5,5  | 6,4   | 10,1  | 8,0   | 92,2  |
| BNPPPL  | 149,5    | 3,1  | -0,3  | 14,6  | 45,9  | 42,2  | 212,1 |
| CAR   | 667,0    | 0,5  | 7,9   | 18,9  | 21,9  | 26,7  | 18,1  |
| CBF   | 173,2    | 0,6  | -3,7  | -15,9 | -9,3  | 16,4  | 235,7 |
| CPS   | 11,4     | -2,6 | -10,0 | -6,6  | -18,6 | -26,6 | -31,9 |
| CRI   | 726,0    | 2,5  | 14,9  | 89,1  | 95,7  | 236,1 | 365,4 |
| DIA   | 169,9    | -0,9 | -10,0 | -0,7  | -11,5 |       |       |
| DOM   | 229,5    | 2,0  | -11,7 | -10,0 | -1,4  | 12,9  | 125,6 |
| DVL   | 9,0      | 2,0  | -1,1  | 7,0   | 10,2  | 46,0  | 273,2 |
| EAT   | 11,4     | -0,2 | -8,2  | -14,8 | -18,8 | -31,6 | -37,1 |
| ENA   | 25,1     | 2,1  | 1,6   | 29,0  | 43,2  | 62,9  | 307,3 |
| EUR   | 5,8      | 1,1  | -8,5  | -7,6  | -31,0 | -38,1 | -66,1 |
| GPP   | 40,7     | 2,0  | -7,1  | -12,2 | -37,2 | -28,5 | -23,3 |
| GPW   | 72,5     | 1,3  | -10,7 | 11,5  | 30,2  | 68,1  | 145,1 |
| ING   | 418,5    | 3,1  | 2,4   | 22,5  | 38,8  | 37,7  | 206,9 |
| JSW   | 32,0     | -7,1 | 17,9  | 36,8  | 39,1  | 40,5  | -32,1 |
| LBW   | 8,7      | 0,1  | -9,3  | 8,5   | -17,0 | -11,1 | 135,1 |
| MBR   | 338,5    | -0,4 | -4,4  | 4,2   | 22,0  | 13,7  | 16,0  |
| MIL   | 16,8     | 2,6  | -3,3  | 0,8   | 13,8  | 16,0  | 276,5 |
| MRB   | 11,3     | 1,2  | -14,9 | -24,0 | -18,9 | -15,2 | 64,1  |
| NEU   | 669,0    | -0,1 | -12,1 | -17,8 | -2,0  | -6,7  | 15,3  |
| NWG   | 106,6    | 0,6  | -9,4  | 13,0  | 25,7  | 66,1  | 492,2 |
| OPL   | 13,8     | -2,5 | -1,9  | 35,4  | 54,3  | 62,4  | 138,9 |
| PEP   | 49,1     | -2,2 | -2,6  | -7,7  | -18,2 | -28,4 | -36,9 |
| PXM   | 8,2      | 7,3  | -10,9 | -0,8  | 16,2  | 173,4 | 77,4  |
| RBW   | 134,5    | 3,6  | -15,0 | -11,2 | 11,2  | -1,7  | 456,0 |
| SNT   | 299,2    | 2,0  | -0,3  | 9,7   | 23,9  | 46,6  | 605,1 |
| TEN   | 101,4    | 1,9  | -2,7  | 11,4  | 14,7  | 35,3  | 40,4  |
| TXT   | 37,3     | -0,7 | -1,8  | -3,8  | -27,6 | -17,8 | -67,0 |
| VOX   | 95,9     | -8,3 | -29,6 | -19,9 | -40,8 | -31,0 | 153,1 |
| VRC   | 117,6    | 1,0  | 5,8   | -9,1  | -5,0  | 0,8   | 170,3 |
| WPL   | 57,1     | -1,9 | -6,2  | -5,9  | -4,8  | -28,4 | -39,4 |
| XTB   | 94,9     | 0,2  | 6,7   | 32,1  | 33,0  | 51,7  | 288,7 |

| Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80) |        |          |      |          |        |        |       |
|---|--------|----------|------|----------|--------|--------|-------|
| TOP10   | INDEKS | KURS     | 5D   | BOTTOM10 | INDEKS | KURS   | 5D    |
| WPL   | mWIG40 | 57,10    | 20,7 | DNP      | WIG20  | 33,40  | -15,5 |
| MNC   | sWIG80 | 45,10    | 17,4 | SLV      | sWIG80 | 30,60  | -13,6 |
| LPP   | WIG20  | 22800,00 | 14,5 | VOX      | mWIG40 | 95,90  | -13,3 |
| ENA   | mWIG40 | 25,12    | 14,3 | ZRE      | sWIG80 | 9,92   | -10,1 |
| TPE   | WIG20  | 10,35    | 13,8 | WWL      | sWIG80 | 788,00 | -8,4  |
| LWB   | sWIG80 | 32,50    | 12,3 | ERB      | sWIG80 | 27,05  | -7,8  |
| MRC   | sWIG80 | 49,90    | 11,3 | LBW      | mWIG40 | 8,70   | -6,7  |
| SNT   | mWIG40 | 299,20   | 10,2 | SEL      | sWIG80 | 49,30  | -6,3  |
| PGE   | WIG20  | 10,66    | 9,9  | NEU      | mWIG40 | 669,00 | -6,0  |
| 1AT   | sWIG80 | 57,20    | 9,4  | ICE      | sWIG80 | 58,00  | -5,7  |

| Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80) |        |        |       |          |        |        |       |
|--|--------|--------|-------|----------|--------|--------|-------|
| TOP10  | INDEKS | KURS   | 1Yr   | BOTTOM10 | INDEKS | KURS   | 1Yr   |
| ICE  | sWIG80 | 58,00  | 617,8 | CLC      | sWIG80 | 3,81   | -63,1 |
| CRI  | mWIG40 | 726,00 | 236,1 | MDV      | WIG20  | 92,88  | -60,3 |
| DAD  | sWIG80 | 73,00  | 190,8 | ATC      | sWIG80 | 7,90   | -50,6 |
| DIG  | sWIG80 | 169,00 | 187,7 | PBX      | sWIG80 | 10,75  | -43,6 |
| PXM  | mWIG40 | 8,23   | 173,4 | COG      | sWIG80 | 4,73   | -40,0 |
| BMC  | sWIG80 | 22,05  | 168,9 | EUR      | mWIG40 | 5,79   | -38,1 |
| DAT  | sWIG80 | 149,94 | 150,1 | 11B      | sWIG80 | 134,40 | -33,3 |
| KGH  | WIG20  | 287,60 | 124,2 | EAT      | mWIG40 | 11,42  | -31,6 |
| TPE  | WIG20  | 10,35  | 104,5 | VOX      | mWIG40 | 95,90  | -31,0 |
| PKN  | WIG20  | 130,54 | 103,8 | WTN      | sWIG80 | 16,84  | -30,8 |

| Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80) |        |        |        |          |        |      |       |
|---|--------|--------|--------|----------|--------|------|-------|
| TOP10   | INDEKS | KURS   | 3Yr    | BOTTOM10 | INDEKS | KURS | 3Yr   |
| DIG   | sWIG80 | 169,00 | 1496,8 | COG      | sWIG80 | 4,73 | -48,0 |
| SNT   | mWIG40 | 299,20 | 605,1  | SVE      | sWIG80 | 3,77 | -32,1 |
| DAD   | sWIG80 | 73,00  | 569,7  | CIG      | sWIG80 | 3,01 | -12,5 |
| ELT   | sWIG80 | 48,80  | 497,2  | BRS      | sWIG80 | 4,60 | -3,2  |
| NWG   | mWIG40 | 106,60 | 492,2  | ECH      | sWIG80 | 5,32 | 0,0   |
| RBW   | mWIG40 | 134,50 | 456,0  | CLC      | sWIG80 | 3,81 | 0,0   |
| CMP   | sWIG80 | 54,00  | 454,4  | GRX      | sWIG80 | 2,35 | 12,1  |
| TPE   | WIG20  | 10,35  | 437,1  | BIO      | sWIG80 | 4,29 | 25,4  |
| CRI   | mWIG40 | 726,00 | 365,4  | VRG      | sWIG80 | 4,73 | 56,3  |
| ENA   | mWIG40 | 25,12  | 307,3  | STX      | sWIG80 | 2,87 | 58,4  |

| INNE                     | KURS     | 1D   | 5D    | 1M    | 3M    | 1Yr   |
|--------------------------|----------|------|-------|-------|-------|-------|
| Ropa Brent [USD/bbl]     | 106,97   | 5,7  | -1,0  | 37,6  | 76,1  | 42,7  |
| Gaz USA HH [USD/MMBTu]   | 2,88     | 2,0  | -4,1  | -2,8  | -20,5 | -29,1 |
| Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]  | 47,51    | -6,4 | -10,0 | 48,7  | 68,7  | 11,9  |
| CO2 [EUR/t]              | 73,60    | 3,0  | 5,5   | 6,6   | -14,1 | 6,7   |
| Węgiel ARA [USD/t]       | 113,40   | -4,7 | -4,3  | 6,7   | 17,0  | 7,2   |
| Miedź LME [USD/t]        | 12 349   | 0,8  | 0,8   | -7,1  | -0,8  | 28,0  |
| Aluminium LME [USD/t]    | 3 596    | 2,1  | 9,2   | 15,0  | 21,2  | 44,6  |
| Cynk LME [USD/t]         | 3 281    | 1,9  | 7,3   | -0,5  | 6,5   | 17,0  |
| Ółów LME [USD/t]         | 1 919    | 2,5  | 2,3   | 0,1   | -2,5  | -2,2  |
| Stal HRC [USD/t]         | 1 049,00 | 0,1  | 0,2   | 3,1   | 12,2  | 17,2  |
| Ruda żelaza [USD/t]      | 107,60   | 0,1  | 1,1   | 7,5   | 1,9   | 3,7   |
| Węgiel koksujący [USD/t] | 234,50   | -0,6 | 0,4   | 6,6   | 7,3   | 31,0  |
| Żłoto [USD/oz]           | 4 676    | -1,7 | 6,8   | -12,1 | 7,9   | 49,2  |
| Srebro [USD/oz]          | 71,91    | -4,2 | 5,7   | -19,5 | -1,2  | 112,3 |
| Platyna [USD/oz]         | 1 921    | -2,3 | 4,8   | -16,7 | -10,4 | 96,6  |
| Pallad [USD/oz]          | 1 447    | -3,2 | 7,8   | -17,9 | -14,5 | 46,8  |
| Bitcoin USD              | 66 435   | -2,6 | -0,7  | -4,3  | -26,2 | -22,4 |
| Pszonica [USD/bu]        | 604,00   | 1,1  | -0,2  | 5,1   | 19,2  | 12,0  |
| Kukurydza [USD/bu]       | 457,50   | 0,7  | -2,0  | 5,6   | 4,6   | -0,1  |
| Cukier ICE [USD/lb]      | 15,29    | -1,5 | -1,7  | 10,1  | 4,3   | -18,4 |

**WIG20**


WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 31MAR2025-02APR2026

Źródło: Bloomberg

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Apr-2026 07:35:07

**DAX**


DAX Index (Deutsche Boerse AG German Stock Index DAX) graph 1550 Daily 31MAR2025-02APR2026

Źródło: Bloomberg

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Apr-2026 07:35:30

**S&P500**


SPX Index (S&amp;P 500 INDEX) graph 1550 Daily 31MAR2025-02APR2026

Źródło: Bloomberg

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

02-Apr-2026 07:35:50

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK****UNIBEP**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25

**Rynek**

- słabe warunki atmosferyczne w I-II'26
- 1-3Q'25 ubogi w nowe przetargi drogowe, wysyp przetargów dopiero w 4Q'25
- przedłużające się przetargi (wiele spraw w KIO)
- w budownictwie mieszkaniowym odbicie w 2025 z niskiej bazy
- wpływ na dodatnie wyniki segmentu mieszkaniowego miało budownictwo koszarowe
- pojawiają się wzrosty cen materiałów (np. tych, gdzie istotny jest koszt transportu)

**Waloryzacje**

- w kontraktach wojskowych nie ma (jest elastyczność pod kątem inżynieryjnym)

**Koszty**

- na razie nie ma presji ze strony podwykonawców (słaby rynek budowlany)
- ceny asfaltów, stali, tworzywa wzrosły
- spółka ma długoterminowe umowy dotyczące asfaltów i stali

**2025**

- bardzo rentowny kontrakt na ambasadę w Białorusi

**Perspektywy**

- spółka zwiększa udział kontraktów P&B vs buduj
- 2026 będzie nieco trudniejszy niż w 2025 (wolumen niższy, spółka nie obawia się natomiast o rentowność)
- I-II'26 był trudny w segmencie budowlanym ze względu na pogodę, ale 1Q'26 nie powinien być istotnie odmienny od bazy z 1Q'25
- do 2029 spółka chce istotnie zwiększyć sprzedaż oraz rentowność (EBIT na poziomie 3% z budownictwa + deweloper) a także „maksymalnie” zredukować zadłużenie

**Dług netto**

- zaliczki wzmocniły pozycję gotówkową w 2025 roku
- spółka stara się zarządzać kapitałem obrotowym w sposób trwały

**Portfel/ofertowanie**

- spółka nie uczestniczyła istotnie w wojnie cenowej, spółka była selektywna
- spółka nie obawia się o rentowność w kolejnych 2 latach
- spółka szuka kontraktów z klauzulami waloryzacyjnymi

**Budownictwo ogólne**

- ok 0,5 mld PLN pozyskanych kontraktów wojskowych w 2025 roku
- kontrakt dla WAT - umowa jest jednostronnie wypowiedziana, spółka nie przyjęła kar (15 mln PLN), gwarancja została udzielona na kwotę <10 mln PLN, z audytorem ustalono, że jest to zdarzenie po dacie bilansowej (trwa dyskusja o kwestii ujęcia w 1Q'26), zdaniem spółki nie można wypowiedzieć umowy na etapie dialogu projektowego

**Budownictwo energetyczne**

- spółka koncentruje się m.in. w przetargach w ciepłownictwie, blokach kogeneracyjnych czy na spalarniach odpadów
- spółka chce w przyszłości być obecna na rynku sieci energetycznych
- w I'26 zlecona została opcja na kontrakcie PGE w Krakowie

**Infrastruktura - drogi**

- kontrakt na drogę przy granicy z Białorusią skończony, rozliczenie w 1Q'26
- przetarg drogowy na Starogard Gd. jest w KIO

**Infrastruktura - kolej**

- gdyby była okazja to spółka chętnie przejęłaby jakiś podmiot
- Białystok – Ełk – przetarg jest nadal w KIO, istnieje ryzyko, że przetarg może zostać odwołany

**Sieci przesyłowe PSE**

- spółka szuka kontraktów, które mają przede wszystkim charakter budowlany (GPZ, stacje)
- spółka bierze pod uwagę udział w kontraktach jako podwykonawca

**Unidevelopment**

- w 2025 duża walka o klienta, wzmożona aktywność promocyjna
- spadek marży w 2025 wynika z mixu przekazania (w 2024 dużo przekazania z Famy Jeżyce, gdzie były wysokie marże)
- w 4Q'25 wprowadzono projekt Omulewska („bardziej” premium)
- 631 lokali w ofercie (187 lokali gotowych)
- spółka myśli o kolejnych projektach JV
- spółka chce inwestować w bank ziemi (zarówno segment popularny jak i premium) „małymi krokami”
- cele na 2026 – przekazania podobne do 2025 (ok 300 lokali), sprzedaż nieco wyższa r/r
- do oferty w 2026 roku spółka chce wprowadzić jeden etap w Radomiu
- regulacje MDS (miejsca doraźnego schronienia) – nowe projekty – koszt ok 300-500 PLN/mkw
- obecny poziom oferty lokali gotowych (30% w ofercie) spółka uważa za zdrowy
- spółka chce oddawać budynki przy min. 60% sprzedaży

**Projekt Fama Jeżyce**

- spór trwa w sądzie

**Unihouse**

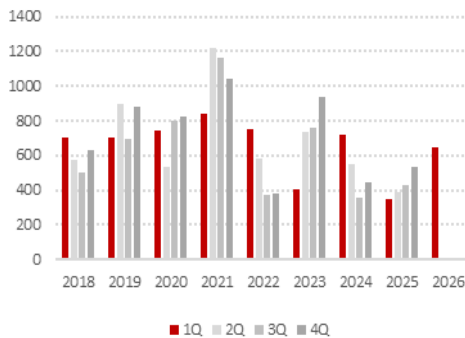
- wyniki w 2026 roku zależą od postępów na kontrakcie niemieckim za 150 mln PLN (proces budowy się jeszcze nie rozpoczął) – kontrakt jest zdrowy, z dobrą marżą
- spółka chce uczestniczyć w kontraktach dla wojska w Niemczech
- w I-II'26 produkcja jest niższa od planów, 1Q'26 będzie trudniejszy

Krzysztof Pado

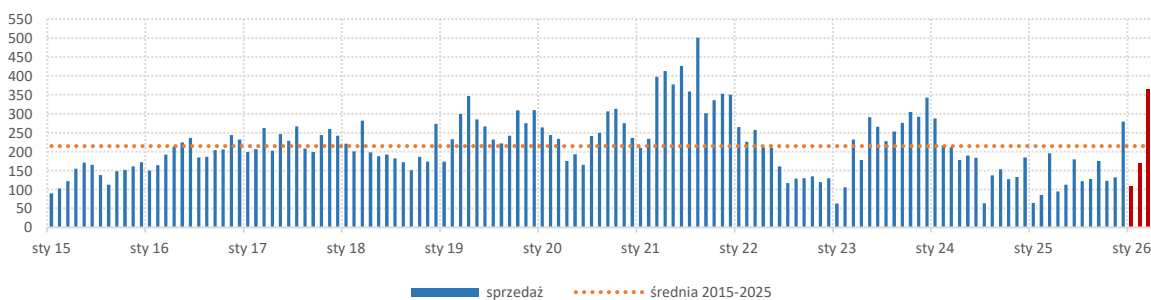
**ATAL**

Spółka podała dane sprzedażowe za 1Q'26:

- liczba umów sprzedaży: 644 lokale
- liczba aktywnych umów rezerwacyjnych na koniec 1Q'26: 241

**Sprzedaż – umowy [szt]**


Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Sprzedaż – umowy miesięcznie [szt]**


Źródło: DM BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

**BUDIMEX**

Konsorcjum Budimex (84%) – KZN Rail (16%) podpisało z Gminą Miasta Gdańska umowę na "Realizację zajezdni tramwajowej Ujeścisko wraz z budową zbiornika retencyjnego w Gdańsku". Oferta była składana we wrześniu'25. Wartość umowy 261 mln PLN netto. Termin zakończenia robót: 212 tygodni od podpisania umowy

Oferta Budimeksu za ok. 119 mln PLN netto została wybrana najkorzystniejszą w przetargu na wykonanie fundamentów głębokich pod terminal pasażerski w ramach programu inwestycyjnego Port Polska. Podpisanie umowy planowane jest na czerwiec, a rozpoczęcie prac ma nastąpić w 2026 roku. Całość robót palowych potrwa do końca 2027 roku, natomiast odbiór końcowy prac zaplanowano na początek 2028 roku.

**Komentarz BDM:**

Oferty w przetargu dla Port Polska (CPK) były składane 20 lutego 2026. Budżet zamówienia wynosił 334 mln PLN netto. Złożono 9 ofert, II był Mirbud z ofertą na poziomie 137 mln PLN netto ([link](#)).

Krzysztof Pado

**ANSWEAR.COM**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'25.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

|                               | 1Q'24        | 2Q'24        | 3Q'24        | 4Q'24        | 1Q'25        | 2Q'25        | 3Q'25        | 4Q'25        | r/r           | 4Q'25P BDM   | różnica       | 2024           | 2025           | r/r           |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| <b>Przychody ze sprzedaży</b> | <b>288,5</b> | <b>343,4</b> | <b>344,0</b> | <b>532,7</b> | <b>352,5</b> | <b>399,3</b> | <b>393,7</b> | <b>556,1</b> | <b>4,4%</b>   | <b>553,0</b> | <b>0,6%</b>   | <b>1 508,6</b> | <b>1 701,7</b> | <b>12,8%</b>  |
| Asnwear.com                   | 263,6        | 307,6        | 309,3        | 486,7        | 313,4        | 350,5        | 339,5        | 491,1        | 0,9%          |              |               | 1 367,2        | 1 494,5        | 9,3%          |
| PRM                           | 24,9         | 34,8         | 34,6         | 45,9         | 39,2         | 48,6         | 53,1         | 62,4         | 35,9%         |              |               | 140,3          | 203,3          | 44,9%         |
| <b>EBIT</b>                   | <b>-1,7</b>  | <b>-15,2</b> | <b>-3,9</b>  | <b>32,7</b>  | <b>4,0</b>   | <b>14,3</b>  | <b>8,7</b>   | <b>5,1</b>   | <b>-84,5%</b> | <b>7,6</b>   | <b>-33,6%</b> | <b>12,0</b>    | <b>32,0</b>    | <b>167,5%</b> |
| Asnwear.com                   | 8,8          | -2,0         | 3,1          | 40,1         | 9,6          | 19,9         | 15,1         | 24,7         | -38,4%        |              |               | 50,0           | 59,2           | 18,4%         |
| PRM                           | -4,9         | -4,8         | -0,1         | 0,1          | 0,9          | 1,7          | 0,5          | -2,2         | -             |              |               | -9,7           | 0,9            | -             |
| <b>EBITDA</b>                 | <b>3,4</b>   | <b>-10,2</b> | <b>2,1</b>   | <b>39,1</b>  | <b>9,9</b>   | <b>20,3</b>  | <b>14,8</b>  | <b>11,1</b>  | <b>-71,5%</b> | <b>13,8</b>  | <b>-19,3%</b> | <b>34,4</b>    | <b>56,2</b>    | <b>63,7%</b>  |
| <b>Zysk netto</b>             | <b>-4,3</b>  | <b>-17,6</b> | <b>-6,8</b>  | <b>18,6</b>  | <b>3,7</b>   | <b>2,9</b>   | <b>1,4</b>   | <b>1,3</b>   | <b>-92,8%</b> | <b>2,5</b>   | <b>-46,7%</b> | <b>-10,0</b>   | <b>9,3</b>     | <b>-</b>      |
| Marża brutto na sprzedaży     | 38,8%        | 40,9%        | 38,6%        | 40,7%        | 39,6%        | 43,6%        | 39,3%        | 39,5%        |               | 39,0%        |               | 39,3%          | 39,8%          |               |
| Marża EBIT                    | -0,6%        | -4,4%        | -1,1%        | 6,1%         | 1,1%         | 3,6%         | 2,2%         | 0,9%         |               | 1,4%         |               | 0,8%           | 1,9%           |               |
| Marża EBITDA                  | 1,2%         | -3,0%        | 0,6%         | 7,3%         | 2,8%         | 5,1%         | 3,8%         | 2,0%         |               | 2,5%         |               | 2,3%           | 3,3%           |               |
| Marża zysku netto             | -1,5%        | -5,1%        | -2,0%        | 3,5%         | 1,0%         | 0,7%         | 0,4%         | 0,2%         |               | 0,5%         |               | -0,7%          | 0,5%           |               |

Źródło: BDM, spółka

**Komentarz BDM:**

- Przychody ze sprzedaży nieco powyżej naszych oczekiwań, chociaż zdecydowanie niższa dynamika r/r w porównaniu do poprzednich kwartałów pokazała ostrożność konsumentów, jaką obserwowaliśmy w 4Q'25. Klienci czekali na promocje związane z Black Friday, co przełożyło się na szybkie wprowadzenie wyprzedzaży przez konkurencję. Answear.com był jedną ze spółek, które musiały dostosować swoją politykę cenową i obniżyć marże, aby nie stracić klientów.
- W całym 2025 r. dynamika sprzedaży była obniżona przez różnice kursowe o ok. 3 p.p.
- Agresywna konkurencja w sprzedaży online spowodowała obniżenie marży brutto na sprzedaży. Szczególnie widoczny był ten efekt na rynkach Słowacji, Rumunii i Bułgarii, gdzie utrzymuje się trudna sytuacja gospodarcza, co oddziałuje na popyt i wrażliwość cenową konsumentów.
- Pozytywnie zaskoczyła dynamika sprzedaży w marce PRM, która w 4Q'25 wyniosła +35,9% r/r. Wynik operacyjny odnotował stratę na poziomie -2,2 mln PLN. Pozytywnie oceniamy jednak wynik całego roku na poziomie 0,9 mln PLN, co oznacza, że w 2025 r. marka przekroczyła próg rentowności.
- Wynik 4Q'25 obniżony został przez koszty operacyjne, związane głównie z transportem oraz marketingiem. W naszej ocenie spółka, po trzech udanych kwartałach, przyjęła zbyt optymistyczne założenia dotyczące 4Q'25, dlatego budżet na reklamę okazał się nieproporcjonalnie wysoki (20,9% przychodów ze sprzedaży). Jednocześnie wzrosły koszty usług obcych, m.in. kurierskich, oraz wynagrodzeń, co spowodowało znaczący spadek wyniku omawianego okresu.
- Wyniki 4Q'25 oceniamy negatywnie. Trudne warunki rynkowe oraz agresywna konkurencja nie pozwoliły na wykorzystanie potencjału sprzedażowego, a niedopasowanie poziomu kosztów negatywnie wpłynęło na wynik okresu.
- Spółka nie wypełniła warunków programu motywacyjnego ani w zakresie wyniku EBITDA (80 mln PLN), ani kursu akcji (40 PLN). Do realizacji programu potrzebne było uzyskanie co najmniej 80% dla każdego z celów.
- Rada Nadzorcza obniżyła cele programu motywacyjnego na rok 2026. Aktualny cel EBITDA wynosi 90 mln PLN, a cel kursu akcji 45 PLN (wcześniej było to odpowiednio 100 mln PLN i 50 PLN). Ponownie minimalny poziom, od którego spółka zrealizuje program motywacyjny, to 80% dla każdego z celów.

Anna Tobiasz

**VOXEL**

Od 1 kwietnia 2026 r. weszło w życie zarządzenie prezesa NFZ, które obniża stawki za badania wykonane ponad limit kontraktu: 60% dla gastrokopii i kolonoskopii oraz 50% dla badań tomografii komputerowej i rezonansu magnetycznego. Do tej pory NFZ płacił za nadwykonania badań nielimitowanych 100% ich wartości. Poprzednia propozycja zakładała płatności 40% stawki.

**Komentarz BDM:**

Nadwykonania badań nielimitowanych, czyli wykonywane ponad liczbę określoną w kontrakcie, w Voxelu stanowią ok. 1/3 badań TK i MR wykonywanych w ramach umów z NFZ. Do tej pory były one rozliczane w całości, a spółka sukcesywnie zwiększała ich wolumeny. Na początku 2026 r. weszły w życie nowe stawki refundacji TK i MR, które są niższe dla badań podstawowych, natomiast premią bardziej skomplikowane procedury. Spółka szacuje, że spowoduje to spadek średniej ceny TK o ok. 4% i MR o ok. 3% w porównaniu do płatności z 2H'25.

Voxel nie określił dokładnej strategii działania w przypadku obniżenia stawki za nadwykonania, natomiast wskazał, że jednym z rozwiązań będzie ograniczanie liczby wykonywanych procedur, co będzie wiązało się z wydłużeniem kolejek dla pacjentów. W naszej ocenie obniży to oczekiwane przychody grupy o kilkanaście procent w 2026 r. Zakładamy, że na poziomie EBITDA będzie możliwość wygenerowania oszczędności ze względu na wynagrodzenia, które są powiązane z liczbą wykonywanych badań, jednak trudno będzie utrzymać rentowność na dotychczasowym poziomie.

W krótkiej perspektywie zmiany te są negatywne dla spółki. Spodziewamy się jednak, że część pacjentów zdecyduje się na wykonanie badań prywatnie, a przez limitowanie badań kolejki dla tych osób w placówkach sieci powinny być bardziej przystępne. W dłuższej perspektywie, do wyników segmentu prywatnego pozytywnie powinna przyczynić się rosnąca popularność pakietów medycznych w zakładach pracy. Wielu ubezpieczycieli oferuje w ich ramach badania obrazowe. Voxel, jako grupa posiadająca 17 pracowni TK oraz 35 pracowni MR w naszej ocenie będzie w stanie dosyć efektywnie zarządzać siecią, natomiast problemy, jakie przez to napotkają mniejsze placówki, mogą spowodować pojawienie się na rynku atrakcyjnych celów akwizycyjnych. Będzie to jednak zależeć od dalszej polityki Ministerstwa Zdrowia i Narodowego Funduszu Zdrowia. Utrzymanie w kolejnych latach aktualnych zasad rozliczania na pewno pomoże wygenerować oszczędności dla budżetu, jednak bardzo obciążą system opieki zdrowotnej ze szkodą dla pacjentów.

Anna Tobiasz

**GRUPA PRACUJ**

Spółka podała wyniki za 4Q'25

Zarząd Grupy Pracuj rekomenduje, by z zysku netto za 2025 r. wypłacić 3 PLN dywidendy na akcję.

**Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]**

|                 | 4Q'25 | 4Q'25P kons. PAP | odchyl. | r/r   |
|-----------------|-------|------------------|---------|-------|
| Przychody       | 196,8 | 197,2            | -0,2%   | 5,0%  |
| EBITDA skoryg.  | 80,5  | 75,7             | 6,3%    | 5,9%  |
| EBIT            | 60,9  | 63,3             | -3,8%   | -2,4% |
| zysk netto j.d. | 54,5  | 52,9             | 3,0%    | 23,7% |

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

**DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]**

Dom Development w marcu wprowadził do sprzedaży blisko 500 mieszkań w inwestycjach realizowanych w Krakowie (121+160), Wrocławiu (68) i Trójmieście (78+46).

**BENEFIT SYSTEMS [TOP20 BDM]**

Liczba aktywnych kart sportowych Benefit Systems na koniec 1Q'26 wyniosła 2 648 tys. szt. vs 2 522 tys. szt. kwartał temu.

**MS ZABRZE [TOP20 BDM]**

Spółka zależna Mostostalu Zabrze - Mostostal Zabrze Realizacje Przemysłowe (MZRP) - ma umowę z zagranicznym kontrahentem o wartości ok. 130 mln PLN (11% skonsolidowanych przychodów za 2025). Umowa dotyczy dostawy i montażu konstrukcji stalowych, prefabrykacji i montażu rurociągów oraz montażu aparatów i urządzeń w ramach realizowanej przez zleceniodawcę budowy zakładu produkcji gazów przemysłowych w Niemczech. Termin zakończenia prac przewidziano na 2Q'27.

**RYNEK PALIW**

Resort energii nie przewiduje obecnie żadnych ograniczeń konsumpcji paliw w Polsce, poza ew. ograniczeniem tankowań do kanistrów przez "turystów" paliwowych z innych krajów, jeśli zjawisko to się nasili - poinformował na konferencji minister energii Miłosz Motyka. Nie wykluczył jednocześnie kolejnych działań osłonowych na rynku w zależności od rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie.

**ORLEN**

Prezes Orlenu Ireneusz Fąfara zakłada, że produkcja w przejmowanej od Grupy Azoty przez płocki koncern produkcji w instalacji Polimery Police rozpocznie się w 2027 roku, po dokończeniu tego projektu. Prezes poinformował, że w jego przekonaniu GAP jest to najbardziej skomplikowany proces restrukturyzacyjny w Polsce. Jego zdaniem, projekt Polimery Police od samego początku był "przeszacowany, źle wyceniony, źle przygotowany i źle prowadzony".

Nakłady konieczne do dokończenia inwestycji w instalację Polimery Police są na poziomie zbliżonym do ustalonej ceny transakcji - poinformował prezes Orlenu Ireneusz Fąfara.

**ORLEN**

Orlen, po wprowadzeniu mechanizmu ceny maksymalnej, sprzedał we wtorek ponad 30 mln litrów paliwa wobec średniej około 20 mln litrów - poinformował prezes Orlenu Ireneusz Fąfara. Dodał, że w pierwszym dniu po wprowadzeniu mechanizmu ceny maksymalnej nie widać było jeszcze zwiększonych zakupów dokonywanych przez klientów z sąsiednich krajów, w których paliwo jest droższe. "Turystyki weekendowej spodziewamy się w weekend, wtedy będą znane wiarygodne dane, które pozwolą oszacować jej skalę" - powiedział.

Ireneusz Fąfara poinformował, że w środę rozpoczęła się kontrola skarbową w należącej do Orlenu rafinerii w Możejkach na Litwie, która ma zbadać, czy Orlen nie osiąga nadmiarowych zysków na rosnących cenach paliw na stacjach.

**GRUPA AZOTY**

Po sprzedaży Orlenowi instalacji poliolefin Grupa Azoty będzie mogła skupić się na obszarze produkcji nawozów. Grupa wymaga restrukturyzacji poszczególnych zakładów i profilu ich działalności - ocenia Wojciech Balczun, minister aktywów państwowych.

**BANKI**

Zysk netto sektora bankowego w okresie styczeń-luty 2026 roku wyniósł 6,08 mld PLN (-25% r/r) - poinformował Narodowy Bank Polski. W samym lutym zysk netto wyniósł ok. 3 mld PLN.

**JSW**

Jastrzębska Spółka Węglowa, w wyniku przeprowadzonych analiz w obszarze produkcyjno-handlowym, dokonała aktualizacji celu produkcyjnego na 2026 r. Przewidywany roczny poziom wydobycia węgla ogółem w tym roku wyniesie ok. 13,3 mln ton.

**ASSECO PL**

Asseco Poland stawia na 'miękką' centralizację prac związanych z AI w swojej grupie - poinformował prezes Adam Góral na konferencji prasowej. "Dla nas AI to po prostu dodanie nowych narzędzi (...) to narzędzie nie decyduje o naszej przyszłości - decyduje to, czego potrzebuje klient (...) narzędzie jest sprawą wtórną" - powiedział Adam Góral. Wskazał, że pracownicy Asseco nie mają zagrożenia utraty pracy w związku z rozwojem AI.

**ATENDE**

Atende pozytywnie patrzy na perspektywy 2026 roku dla wyników jednostkowych mimo wyzwań związanych m.in. z dostępnością sprzętu - poinformowali przedstawiciele spółki.

Atende nie wyklucza utraty kontroli nad spółką zależną Phoenix Systems w przypadku jej dokapitalizowania. Phoenix Systems ma się rozwijać m.in. w sektorze kosmicznym i lotnictwa bezzałogowego.

**SELVITA**

Selvita w 2026 r. chce stawiać na rozwój organiczny, a potencjalne akwizycje rozważy przy pojawiających się okazjach rynkowych. Spółka chce poprawiać marżę, a w 2026 r. oczekuje ok. 27 mln PLN oszczędności z optymalizacji - poinformowali przedstawiciele zarządu.

**POLIMEX**

Polimex Mostostal podpisał porozumienie o współpracy z SGE oraz z Atec Group w sprawie rozpoczęcia współpracy w zakresie wdrożenia i budowy małych reaktorów modułowych w oparciu o technologię BWRX-300 w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Porozumienie weszło w życie z dniem jego podpisania i o ile jego strony nie postanowią inaczej, wygasa po upływie 12 miesięcy od tej daty.

Polimex Mostostal poinformował w komunikacie prasowym, że celem porozumienia jest ułatwienie współpracy między firmami oraz powołanie zespołów roboczych, które będą współpracować przy potencjalnych projektach na terenie Europy Środkowo-Wschodniej. W szczególności działania te obejmować będą identyfikację obszarów wspólnych oraz ocenę kompetencji i zdolności organizacyjnych firm w kontekście realizacji inwestycji jądrowych.

SGE jest platformą rozwoju małych reaktorów modułowych (SMR). Firma jest współinwestorem w projekcie dot. reaktora BWRX-300, opracowanego przez GE Vernova Hitachi Nuclear Energy. ATEC Group to firma inżynierska świadcząca usługi projektowe i techniczne.

#### CAVATINA

Spółka oczekuje, że w segmencie mieszkaniowym do końca 2028 roku może uwolnić blisko 1,5 mld PLN gotówki - powiedział w komunikacie prasowym, wiceprezes Cavatina Holding Daniel Draga.

#### GÓRNICTWO

Ceny węgla energetycznego w lutym spadły o 3,7% mdm - wynika z analizy indeksów cenowych, tworzonych wspólnie przez Agencję Rozwoju Przemysłu i Towarową Giełdę Energii. Sprzedaż węgla w Polsce w lutym wyniosła 3,80 mln ton wobec 3,79 mln ton w styczniu i wobec 3,54 mln ton w lutym 2025 roku.

#### ETS

Komisja Europejska zaproponowała w środę wstrzymanie unieważniania uprawnień do emisji CO2 trzymanych w rezerwie w ramach systemu handlu emisjami ETS, jeśli ich łączna liczba przekroczy 400 mln. Ma to sprawić, że w systemie będzie więcej pozwoleń na sprzedaż, co obniży ich ceny.

Po Wielkanocy KE przedstawi też propozycję, która ma doprowadzić do zwiększenia liczby darmowych uprawnień w systemie. Na lipiec Komisja zapowiada zmiany w dyrektywie ETS, która ma przygotować system na kolejną dekadę. Wówczas zapadnie decyzja, czy UE w ogóle zrezygnuje z wycofania darmowych pozwoleń z systemu.

#### MS WARSZAWA

Mostostal Warszawa złożył pozew przeciwko Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad, chce podwyższenia o 487 mln PLN brutto wynagrodzenia za wykonanie kontraktu na budowę odcinka drogi ekspresowej S19 (od węzła Rzeszów Południe do węzła Babica). Spółka podała, że rozpoznała aktywa obejmujące część dochodzonej kwoty w sprawozdaniu finansowym za 2025 rok.

„Podstawą roszczenia wykonawcy jest nadzwyczajna zmiana stosunków gospodarczych, przejawiająca się w drastycznym wzroście cen i kosztów realizacji kontraktu, które nie zostały zrekompensowane poprzez umowy mechanizm waloryzacji wynagrodzenia, co uprawnia wykonawcę na podstawie art. 3571 § 1 oraz art. 632 § 2 k.c. do sądowego dochodzenia podwyższenia wynagrodzenia ryczałtowego przewidzianego w umowie”.

#### MOL

Grupa MOL przejmuje od funduszu private equity Fonix 15,38% udziałów w Alteo, a Fonix w zamian otrzyma od MOL 15% udziałów w Waberer's International. Po przeprowadzeniu transakcji łączny udział Grupy MOL w spółce Alteo wzrośnie do 39,97%. Dodano, że równoległe z wymianą akcji, Riverland Private Equity Fund, zarządzany przez Lead Ventures Fund Management, nabędzie łącznie 9,22% udziałów w Alteo będących własnością Fonix.

#### IZOBLOK

Spółka zależna Izobloku - Izoblok GmbH - otrzymała nominacje do projektów na produkcję seryjną części samochodowych produkowanych z tworzywa EPP od spółki Audi Hungaria. Łączna wartość otrzymanych zamówień szacowana jest na ok. 110,3 mln PLN.

#### AC

Przychody ze sprzedaży w 1Q'26 wyniosły 47,75 mln PLN (-14% r/r).

#### KERNEL

Kernel Holding zawarł umowę nabycia 100% w Enselco Holding, spółce rolniczej kontrolowanej przez Andrii Verevskyiego, przewodniczącego rady dyrektorów Kernela. Łączna wartość transakcji wynosi 348 mln USD. Enselco prowadzi działalność rolniczą, ma 190 tys. hektarów dzierżawionych gruntów rolnych, własną sieć silosów zbożowych, maszyny i sprzęt rolniczy oraz flotę wagonów zbożowych, a także inne aktywa.

#### GPW

Goldman Sachs w marcu 2026 roku był liderem obrotów na rynku akcji w transakcjach sesyjnych GPW. Na drugim miejscu znalazł się Bank of America Securities.

**BIG CHEESE STUDIO**

W ciągu 24 godzin od premiery w dniu 31 marca na platformie Steam sprzedano 12 721 sztuk "Cooking Simulator 2 Better Together". Łączne przychody ze sprzedaży gry na Steam w tym czasie wyniosły 240,48 tys. USD.

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&amp;gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy

**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

**Piotr Barcz**

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: piotr.barcz@bdm.pl

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@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 poszczególne instrumenty 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 i rzetelność.

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 regulację wewnętrzną, 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](mailto: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.