

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Krzysztof Pado

**KOMENTARZ PORANNY**
**Podsumowanie 1Q'25**

Poniedziałek na GPW upłynął w niedźwiedzich nastrojach. Zarówno WIG, jak i WIG20 zniżkowały ok. 2%. Dzisiaj jednak przyjrzymy się statystyce całego 1Q'25. Na tle rynków zagranicznych nasze indeksy zachowywały się rewelacyjnie. WIG20 od początku roku zyskał +22,7%, a WIG +20,6%. Lepiej radził sobie tylko rynek rosyjski (RTS +24,3%). W tym czasie DAX wzrósł +11,3%, CAC40 +5,55%, a FTSE100 +5,0%. Dla Amerykanów był to pierwszy kwartał rządów prezydenta Donalda Trumpa. Chociaż na początku indeksy całkiem dobrze radziły sobie w nowej rzeczywistości, to jednak od połowy lutego zaczęły się spadki. Finalnie S&P w 1Q'25 stracił -4,6%, DJI -1,3%, a Nasdaq -10,4%. Największe rozbieżności widoczne były na rynku azjatyckim, gdzie indeksy chińskie poradziły sobie zdecydowanie lepiej niż japońskie. Hang Seng YTD zyskał +15,3%, Shanghai Composite osunął się o -0,5%, natomiast Nikkei stracił -10,7%. Wracając na GPW, z grona indeksów sektorowych tylko WIG-Motoryzacja zakończył kwartał poniżej punktu odniesienia, ze stratą na poziomie -1,7%. Zdecydowanie najlepiej radziły sobie spółki paliwowe (+43,1%), za nimi ulokowały się informatyczne (+33,4%) i banki (+29,8%). Ropa na początku roku intensywnie rosła, od połowy stycznia do początku marca obserwowaliśmy spadki, które były odbierane przez resztę miesiąca. Ostatecznie surowiec wrócił w okolice poziomów z początku roku – baryłka brent zdołała o +0,2%, natomiast WTI potaniała o -0,3%. Z grona metali najmocniej wzrosła miedź (+25,0%), wyprzedzając złoto (+19,3%) i srebro (+18,4%). Mocny wzrost zaliczyła też kawa (+18,8%), natomiast kakao spadło z rekordowych poziomów o -32,3%. 2Q'25 rozpoczynamy w mieszanych nastrojach. Kontrakty terminowe w Europie rosną, jednak w USA święcą na czerwono.

Anna Tobiasz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- Ferro:** Wyniki 4Q'24 poniżej oczekiwań – istotny wzrost kosztów wynagrodzeń i wysokie koszty finansowe [komentarz BDM]
- Murapol:** Wyniki 4Q'24 – zysk netto 7% powyżej konsensusu [komentarz BDM]
- MS Plock:** Finalne wyniki 4Q'24 zgodne z szacunkami [tabela BDM]
- PKP Cargo:** Praca przewozowa PKP Cargo w lutym wyniosła 1 081 mln tkm (-16% r/r), a udział w rynku 25,4% (-2,4 pp r/r) [wykresy BDM]
- Inflacja:** Inflacja CPI wg wstępnego odczytu w marcu'25 wyniosła 4,9% r/r [wykresy BDM]
- Grupa Azoty i Orlen:** Spółki wydłużyły do 12 V termin porozumienia ws. potencjalnego przejścia Polyolefins
- Orlen:** Spółka w wynikach 4Q'24 dodatkowo uwzględniła odwrócenie odpisów na ok. 4 mld PLN i odpisy aktualizujące na ok. 11,5 mld PLN (w tym 5,2 mld PLN Nowa Chemia)
- Allegro:** Marcin Kuśmierz zostanie prezesem spółki
- Banki:** Zysk netto sektora bankowego po lutym 2025 wyniósł 8,102 mld PLN (+10,9% r/r) - NBP
- PGE:** Spółka wyda 75 mld PLN na inwestycje w dystrybucję do 2035
- PGE:** Spółka ma ambicje, by II elektrownia jądrowa była realizowana w jednej z jej lokalizacji - prezes
- CCC:** Spółka podpisała z konsorcjum banków umowę zmieniającą
- Fabryty Holding:** Spółka szacuje zysk netto w 2024 na 9,8 mln PLN
- Onde:** Spółka ma umowy na 43,2 mln PLN na wykonanie robót budowlanych dla farm PV
- AC:** Przychody ze sprzedaży w 1Q'25 wyniosły 55,4 mln PLN (-17% r/r)
- WP:** Spółka ma zgodę UOKiK na przejęcie Invia Group
- CDA:** Akcjonariusze mają umowę ws. przeprowadzenia wezwania i wycofania spółki z obrotu

**WYKRES DNIA**

WIG i DAX w 1Q'25 zachowywały się wyraźnie lepiej niż S&P500. W marcu WIG zwiększył też dystans do DAX, kończąc ten okres ze wzrostem w okolicach 20%.

**WIG na tle S&P500 i DAX – YTD**


Źródło: Bloomberg

**Notowania: poniedziałek, 31 marca 2025**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 689,1	-2,1%	22,7%
WIG30	3 431,9	-2,1%	22,3%
mWIG40	7 184,4	-1,4%	17,3%
sWIG80	26 576,3	-1,0%	12,6%
WIG	95 953,3	-1,9%	20,6%
NC Index	243,6	-0,8%	6,2%
WIG Banki	16 029,6	-2,2%	29,8%
WIG Bud	7 900,1	-2,8%	16,4%
WIG Chemia	8 555,6	-0,8%	11,9%
WIG Dew	4 658,4	0,9%	12,3%
WIG Energia	3 075,8	-4,1%	23,4%
WIG Games	16 038,5	-1,3%	14,6%
WIG IT	7 567,2	-0,6%	33,4%
WIG Media	7 053,4	-1,4%	2,8%
WIG Paliwa	7 472,9	-1,4%	43,1%
WIG Spoż	3 018,6	-3,6%	12,1%
WIG Surowce	4 171,9	-3,4%	9,1%
WIG Odzież	13 093,5	-1,1%	18,3%
DAX	22 163,5	-1,3%	11,3%
FTSE100	8 582,8	-0,9%	5,0%
CAC40	7 790,7	-1,6%	5,6%
BUX	88 686,5	-3,0%	11,8%
S&P500	5 611,9	0,6%	-4,6%
DJIA	42 001,8	1,0%	-1,3%
Nasdaq Comp	17 299,3	-0,1%	-10,4%
Bovespa	130 259,5	-1,2%	8,3%
Nikkei225	35 617,6	-4,0%	-10,7%
Shanghai Comp.	3 335,7	-0,5%	-0,5%
S&P/ASX 200	7 843,4	-1,7%	-3,9%
EUR/PLN	4,19	0,2%	-2,1%
USD/PLN	3,87	0,3%	-6,2%
CHF/PLN	4,38	-0,1%	-3,8%
EUR/USD	1,08	-0,1%	4,5%
USD/JPY	149,96	0,1%	-4,6%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 715	-48	-1,74%
Kurs zamknięcia	2 685	-63	-2,29%
Kurs min.	2 664	-74	-2,70%
Kurs max.	2 719	-56	-2,02%
Wolumen obrotu	26 955	-224	-0,82%
Otwarte pozycje	54 188	1 170	2,21%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 707,6	2 668,2	2 721,8	2 689,1	-2,1%	1 879
WIG30	3 464,9	3 406,5	3 472,7	3 431,9	-2,1%	1 988
MWIG40	7 274,8	26 487,8	26 877,1	7 184,4	-1,4%	226
SWIG80	26 868,9	7 142,6	7 274,8	26 576,3	-1,0%	55
WIG-PL	100 987,3	100 249,8	100 987,3	100 382,0	-1,9%	2 125
WIG	96 887,7	95 307,3	96 978,9	95 953,3	-1,9%	2 175

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	119,8	15 634	-1,0%	39,3%
Allegro	31,3	33 039	-0,8%	15,4%
Budimex	565,5	14 437	-3,7%	21,2%
CCC	234,0	16 115	0,0%	27,3%
CD Projekt	211,8	21 161	-3,0%	10,6%
Dino	451,4	44 255	-1,0%	15,8%
Kęty	827,0	8 077	-2,4%	21,2%
KGHM	125,5	25 090	-3,4%	9,1%
Kruk	377,4	7 320	-3,3%	-9,2%
LPP	17 610,0	32 682	-1,8%	13,2%
mBank	811,2	34 474	-2,9%	48,2%
Orange	8,8	11 494	-1,5%	18,9%
Pekao	175,8	46 142	-2,6%	27,5%
Pepco	14,9	8 590	-3,5%	-9,4%
PGE	7,9	17 802	-7,5%	30,7%
PKN Orlen	68,1	79 014	-1,4%	44,2%
PKO BP	75,2	94 000	-2,0%	25,8%
PZU	56,0	48 357	-2,1%	22,2%
Santander Polska	554,4	56 654	-2,2%	21,2%
Żabka	20,7	20 685	-3,6%	7,5%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	197,0	476	-2,5%	15,7%	Inter Cars	526,0	7 452	-0,2%	1,0%
AB	112,0	1 625	2,3%	14,8%	JSW	22,7	2 670	-4,3%	9,8%
Amrest	17,0	3 728	-0,1%	-8,7%	Lubawa	9,6	1 443	0,5%	119,3%
Asbis	25,8	1 434	-3,2%	39,9%	Millennium	14,1	17 153	-3,7%	58,9%
Asseco	158,0	13 114	0,0%	64,2%	Mirbud	13,2	1 451	-3,5%	10,9%
Auto	18,0	2 351	0,6%	-9,1%	MoBruk	305,0	1 071	-4,2%	-6,9%
Azoty	20,6	2 041	-1,2%	10,1%	Neuca	735,0	3 344	-3,8%	-15,8%
Benefit Sys.	2 885,0	8 643	-0,9%	-0,3%	Newag	64,2	2 889	0,9%	51,8%
Celon	26,2	1 411	-3,0%	-0,9%	Polenergia	68,4	5 282	-1,7%	-1,7%
cyber_Folks	151,5	2 148	4,5%	0,7%	Pracuj	58,1	3 966	-1,5%	1,6%
Cyfrowy	15,1	9 660	-3,6%	6,8%	Rainbow	145,0	2 110	-0,8%	8,7%
Develia	6,5	2 984	2,2%	18,3%	Selvita	39,3	744	-3,7%	-20,6%
Dom Dev.	214,5	5 534	-0,2%	17,7%	Synektik	215,0	1 834	-1,4%	8,3%
Enea	15,3	8 115	-2,4%	18,7%	Tauron	4,9	8 670	-2,0%	31,6%
Eurocash	8,8	1 225	-2,8%	22,9%	TEN	89,5	580	0,1%	24,3%
GPW	45,4	1 903	-0,8%	12,1%	Text	52,9	1 362	-5,4%	-19,6%
Grenevia	2,6	1 477	-3,7%	17,1%	Vercom	117,0	2 600	0,4%	-8,2%
Handlowy	116,4	15 209	-2,2%	31,2%	Voxel	142,0	1 491	0,0%	12,7%
Huuge	19,1	1 148	1,8%	10,9%	WP.PL	81,7	2 433	-1,6%	4,3%
ING BSK	318,0	41 372	-2,2%	31,7%	XTB	68,1	8 011	0,0%	-3,2%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	75,0	1,8%	2,7%	0,3%	0,4%	-14,3%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,1	1,9%	5,9%	0,6%	14,1%	125,6%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	40,7	0,2%	-4,9%	0,0%	-16,8%	48,7%
CO2 [EUR/t]	67,1	-0,5%	-4,2%	0,7%	-6,2%	10,8%
Węgiel ARA [USD/t]	104,2	6,8%	6,8%	0,0%	-8,6%	-8,6%
Miedź LME [USD/t]	9 658,7	-0,9%	-2,6%	0,0%	11,6%	10,2%
Aluminium LME [USD/t]	2 517,7	-0,7%	-4,0%	0,0%	-0,4%	9,7%
Cynk LME [USD/t]	2 836,1	-0,1%	-3,3%	0,0%	-4,0%	18,5%
Ołów LME [USD/t]	1 984,4	-0,9%	-2,0%	0,0%	3,1%	-2,0%
Stal HRC [USD/t]	890,0	0,0%	-4,7%	0,0%	25,5%	3,5%
Ruda żelaza [USD/t]	102,9	0,4%	0,3%	0,8%	-0,7%	0,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	176,0	0,3%	2,9%	0,3%	-10,7%	-28,7%
Złoto [USD/oz]	3 145,0	1,9%	4,4%	0,7%	19,8%	39,7%
Srebro [USD/oz]	34,2	0,1%	3,5%	0,2%	18,2%	36,2%
Platyna [USD/oz]	997,5	1,1%	2,3%	0,0%	9,9%	10,1%
Pallad [USD/oz]	1 005,0	2,1%	6,0%	0,4%	10,5%	0,1%
Bitcoin USD	83 143,6	-0,7%	-5,4%	0,9%	-11,3%	19,2%
Pszonica [USD/bu]	536,0	1,5%	-2,2%	-0,2%	-2,8%	-3,8%
Kukurydza [USD/bu]	457,0	0,8%	-1,6%	-0,1%	-0,3%	4,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,9	-0,5%	-2,1%	0,0%	5,7%	-10,8%

## WIG20

WIG20 Index - Last Price	2689.05	-2.13%
Moving Average(Simple,50,0) (WIG20)	2581.42	
WIG20 Index - Moving Average 200 Day	2397.99	0.06%



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 01OCT2024-01APR2025  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

01-Apr-2025 06:52:13

## S&P500

SPX Index - Last Price	5611.85	0.55%
Moving Average(Simple,50,0) (SPX)	5893.64	
SPX Index - Moving Average 200 Day	5760.22	0.02%



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 01OCT2024-01APR2025  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

01-Apr-2025 06:52:38

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**
**Ferro**

Spółka podała wyniki za 4Q'24

**Wyniki za 4Q'24 [mln PLN]**

	4Q'23	4Q'24	zmiana r/r	4Q'24P BDM	odchyl.	4Q'24P kons	odchyl.	2023	2024	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	200,6	198,8	-0,9%	197,3	0,7%	196,2	1,3%	803,2	783,4	-2,5%
EBITDA	29,5	24,9	-15,8%	27,2	-8,6%	27,3	-8,9%	117,8	119,0	1,0%
EBIT	24,6	20,3	-17,3%	22,9	-11,3%	22,5	-9,7%	100,1	101,6	1,5%
Wynik brutto	18,6	13,0	-30,2%	20,4	-36,3%	---	---	82,8	88,8	7,3%
Wynik netto	15,8	11,8	-25,7%	15,7	-25,0%	15,9	-26,0%	67,0	72,2	7,8%
Marża EBITDA	14,7%	12,5%		13,8%		13,9%		14,7%	15,2%	
Marża EBIT	12,3%	10,2%		11,6%		11,5%		12,5%	13,0%	
Marża zysku netto	7,9%	5,9%		8,0%		8,1%		8,3%	9,2%	

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

**Wyniki kwartalnie [mln PLN]**

	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24
<b>Przychody wg krajów</b>	<b>163,3</b>	<b>219,3</b>	<b>225,9</b>	<b>222,0</b>	<b>255,7</b>	<b>224,2</b>	<b>226,0</b>	<b>209,0</b>	<b>207,4</b>	<b>182,6</b>	<b>212,6</b>	<b>200,6</b>	<b>199,4</b>	<b>179,9</b>	<b>205,3</b>	<b>198,8</b>
Polska	67,0	102,7	109,2	103,7	119,9	99,2	97,5	89,3	83,4	66,4	90,6	85,7	87,3	68,0	82,9	83,4
Czechy	32,0	37,1	32,3	34,1	43,0	37,9	36,1	36,3	40,6	35,8	34,4	32,2	35,9	32,7	32,1	31,0
Słowacja	9,1	13,4	12,7	12,4	15,0	13,7	14,0	13,7	13,9	12,1	11,9	12,2	11,3	11,2	11,3	12,3
Rumunia	33,5	37,4	40,6	36,0	43,3	43,1	46,2	38,8	41,1	41,1	43,4	42,5	37,1	40,0	47,7	41,8
Węgry	7,5	7,8	8,2	8,8	12,2	10,3	9,6	10,5	8,4	7,6	10,3	8,8	9,4	8,3	9,8	9,2
Litwa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8	2,3	2,7	2,7	2,1	2,2	2,4	2,6
Pozostałe	14,1	20,8	23,0	26,9	22,3	20,0	22,5	20,6	17,2	17,3	19,3	16,5	16,3	17,5	19,1	18,5
<b>Przychody</b>	<b>163,3</b>	<b>219,3</b>	<b>225,9</b>	<b>222,0</b>	<b>255,7</b>	<b>224,2</b>	<b>226,0</b>	<b>209,0</b>	<b>207,4</b>	<b>182,6</b>	<b>212,6</b>	<b>200,6</b>	<b>199,4</b>	<b>179,9</b>	<b>205,3</b>	<b>198,8</b>
Armatura sanitarna	89,6	106,4	102,7	92,1	117,7	106,2	104,7	92,2	98,8	94,5	95,4	88,4	99,0	88,6	95,4	87,4
Armatura instalacyjna	54,7	62,2	66,0	70,0	79,1	73,9	77,6	71,1	70,3	64,4	74,4	71,3	60,6	62,3	68,8	71,5
Źródła ciepła	16,4	45,3	52,1	55,6	54,1	39,8	39,9	41,4	34,6	19,6	38,4	36,8	36,9	23,1	35,6	34,8
Pozostałe	2,6	5,4	5,1	4,3	4,8	4,2	3,7	4,4	3,7	4,1	4,3	4,0	2,9	5,9	5,5	5,1
<b>EBITDA</b>	<b>26,1</b>	<b>34,6</b>	<b>33,5</b>	<b>25,3</b>	<b>36,1</b>	<b>30,4</b>	<b>31,5</b>	<b>22,8</b>	<b>28,9</b>	<b>24,3</b>	<b>35,1</b>	<b>29,5</b>	<b>30,5</b>	<b>25,5</b>	<b>38,1</b>	<b>24,9</b>
<b>EBIT</b>	<b>23,8</b>	<b>31,1</b>	<b>29,9</b>	<b>21,8</b>	<b>32,2</b>	<b>26,6</b>	<b>27,6</b>	<b>19,3</b>	<b>24,9</b>	<b>20,1</b>	<b>30,6</b>	<b>24,6</b>	<b>26,2</b>	<b>21,3</b>	<b>33,8</b>	<b>20,3</b>
Armatura sanitarna	32,9	38,8	37,0	31,0	38,7	36,7	37,9	31,0	34,4	35,6	36,9	34,7	40,8	36,9	39,1	33,3
Armatura instalacyjna	16,2	18,5	18,2	17,7	19,9	19,9	23,2	18,6	21,6	20,8	25,8	24,6	21,1	20,3	22,7	22,4
Źródła ciepła	5,1	15,5	18,8	19,4	19,9	18,0	14,7	15,0	13,5	7,9	15,8	15,7	14,5	9,7	15,6	15,0
Pozostałe	0,9	2,2	2,3	1,8	2,0	1,6	1,2	2,2	1,1	1,2	1,4	2,6	0,2	3,0	1,5	2,0
Pozycje nieprzypisane	-31,3	-43,9	-46,4	-47,9	-48,3	-49,7	-49,5	-47,6	-45,6	-45,5	-49,3	-53,0	-50,5	-48,6	-45,2	-52,4
Saldo finansowe	-1,8	14,2	-3,2	-5,8	-5,7	-5,8	-9,8	-5,5	-2,9	-4,7	-3,7	-6,0	-4,1	-1,5	0,1	-7,3
Zysk brutto	21,9	45,3	26,7	16,1	26,4	20,8	17,8	13,8	22,0	15,4	26,8	18,6	22,0	19,9	33,9	13,0
<b>Zysk netto</b>	<b>17,7</b>	<b>57,8</b>	<b>21,7</b>	<b>10,6</b>	<b>21,4</b>	<b>18,6</b>	<b>13,7</b>	<b>11,7</b>	<b>17,5</b>	<b>12,6</b>	<b>21,1</b>	<b>15,8</b>	<b>16,7</b>	<b>16,6</b>	<b>27,2</b>	<b>11,8</b>
CFO	-9,5	61,6	-2,6	9,0	-51,8	15,8	-22,4	54,7	3,8	45,6	32,3	81,6	29,5	43,4	9,3	26,9
<b>Dług netto</b>	<b>89,0</b>	<b>31,9</b>	<b>101,3</b>	<b>103,7</b>	<b>162,9</b>	<b>158,5</b>	<b>190,4</b>	<b>181,6</b>	<b>187,7</b>	<b>156,1</b>	<b>132,7</b>	<b>96,2</b>	<b>73,6</b>	<b>34,1</b>	<b>28,3</b>	<b>79,7</b>
<b>Przychody r/r</b>	<b>30,9%</b>	<b>95,8%</b>	<b>53,0%</b>	<b>64,9%</b>	<b>56,6%</b>	<b>2,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-18,9%</b>	<b>-18,5%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-0,9%</b>
Armatura sanitarna	14,4%	52,0%	11,9%	11,4%	31,4%	-0,1%	1,9%	0,1%	-16,1%	-11,1%	-8,8%	-4,0%	0,2%	-6,2%	-0,1%	-1,2%
Armatura instalacyjna	22,3%	55,3%	22,4%	38,5%	44,6%	18,8%	17,6%	1,5%	-11,1%	-12,8%	-4,1%	0,4%	-13,9%	-3,3%	-7,6%	0,2%
Źródła ciepła	---	---	---	---	230,6%	-12,1%	-23,4%	-25,5%	-36,1%	-50,7%	-3,8%	-11,2%	6,8%	17,8%	-7,3%	-5,4%
Pozostałe	54,8%	175,0%	162,6%	194,2%	81,9%	-21,2%	-27,2%	1,7%	-22,4%	-3,8%	16,6%	-8,4%	-21,1%	44,5%	27,2%	28,0%
<b>Marża EBITDA</b>	<b>16,0%</b>	<b>15,8%</b>	<b>14,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>14,1%</b>	<b>13,6%</b>	<b>13,9%</b>	<b>10,9%</b>	<b>13,9%</b>	<b>13,3%</b>	<b>16,5%</b>	<b>14,7%</b>	<b>15,3%</b>	<b>14,2%</b>	<b>18,6%</b>	<b>12,5%</b>
<b>Marża EBIT</b>	<b>14,5%</b>	<b>14,2%</b>	<b>13,3%</b>	<b>9,8%</b>	<b>12,6%</b>	<b>11,8%</b>	<b>12,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>12,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>14,4%</b>	<b>12,3%</b>	<b>13,1%</b>	<b>11,9%</b>	<b>16,5%</b>	<b>10,2%</b>
Armatura sanitarna	36,7%	36,5%	36,1%	33,6%	32,8%	34,5%	36,2%	33,6%	34,8%	37,6%	38,6%	39,3%	41,2%	41,6%	41,0%	38,1%
Armatura instalacyjna	29,6%	29,7%	27,6%	25,2%	25,2%	26,9%	29,9%	26,2%	30,7%	32,3%	34,7%	34,5%	34,9%	32,6%	33,0%	31,4%
Źródła ciepła	30,9%	34,3%	36,0%	34,9%	36,8%	45,2%	36,9%	36,3%	39,1%	40,4%	41,2%	42,6%	39,3%	42,1%	43,8%	43,2%
Pozostałe	35,3%	41,5%	45,7%	40,8%	41,6%	38,2%	32,4%	50,9%	28,5%	30,7%	32,4%	64,0%	6,3%	51,5%	27,8%	39,0%
Pozycje nieprzypisane	-19,2%	-20,0%	-20,5%	-21,6%	-18,9%	-22,1%	-21,9%	-22,8%	-22,0%	-24,9%	-23,2%	-26,4%	-25,3%	-27,0%	-22,0%	-26,4%
<b>Marża zysku netto</b>	<b>10,9%</b>	<b>26,4%</b>	<b>9,6%</b>	<b>4,8%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,6%</b>	<b>8,4%</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,2%</b>	<b>13,2%</b>	<b>5,9%</b>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- Wyniki 4Q'24 na poziomie przychodów mniej więcej zbliżone do oczekiwań, natomiast słabsza od założeń marżowość przekłada się na niższą EBITDA w ujęciu r/r oraz od prognoz. Z analizy kosztów rodzajowych zwraca uwagę istotny wzrost kosztów wynagrodzeń (+15% r/r), który nie był widoczny w poprzednich kwartałach (1-3Q'24: -4% r/r).
- Spadek r/r przychodów w Polsce (-3% r/r). Z innych obszarów geograficznych minimalnie dodatnia dynamika w 4Q'24 tylko na Węgrzech i Słowacji (+5% i +0%) oraz w linii Inne (+12% r/r). Pozostałe rynki nadal na minusach ze względu na efekt umocnienia PLN (ale w walutach lokalnych widać delikatne wzrosty).
- Spadek r/r przychodów w armaturze sanitarnej a także w źródłach ciepła, symboliczny wzrost w armaturze instalacyjnej. Natomiast na wyniku operacyjnym wyższa marżowością r/r tylko w źródłach ciepła.

- *Marża EBITDA na poziomie 12,5% (vs 14,7% rok temu). EBITDA na poziomie 24,9 mln PLN (vs 29,5 mln PLN rok temu, oczekiwaliśmy 27,2 mln PLN).*
- *Ujemne saldo finansowe na -7,3 mln PLN i efektywna stopa podatkowa na poziomie 9%.*
- *CF operacyjny w 4Q'24: +27 mln PLN. Dług netto rośnie do 80 mln PLN (w 4Q'24 została wypłacona dywidenda).*
- *Zdaniem prezesa spółki w 2025 roku prawdopodobne jest utrzymywanie się głównych trendów obserwowanych w ostatnich kwartałach.*
- *Priorytetem spółki pozostaje umacnianie pozycji rynkowej na dotychczasowych rynkach, jak i w nowych regionach, zwłaszcza w Europie Południowo-Zachodniej.*
- *W połowie 2025 planowane jest uruchomienie nowej linii produkcji baterii w Czechach.*
- *Spółka analizuje rynek pod kątem potencjalnych akwizycji, szczególnie w sektorach komplementarnych*
- *Telekonferencja wynikowa dziś o 10:30.*

(Krzysztof Pado)

**Murapol**

Spółka podała wyniki za 4Q'24

**Wyniki za 4Q'24 [mln PLN]**

	4Q'23	4Q'24	zmiana r/r	4Q'24P kons	odchyl	2023	2024	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	249,1	543,9	118,4%	526,6	3,3%	1 215,9	1 330,2	9,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	73,2	166,3	127,3%	---	---	383,4	401,8	4,8%
Zysk na sprzedaży	38,1	130,3	241,7%	---	---	271,4	290,4	7,0%
EBITDA	38,5	135,6	252,2%	---	---	270,9	299,1	10,4%
EBIT	37,2	134,0	260,3%	128,5	4,3%	266,2	293,6	10,3%
Wynik brutto	37,8	137,4	263,5%	---	---	274,1	302,1	10,2%
Wynik netto	29,2	110,2	277,2%	103,3	6,7%	219,1	242,0	10,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	29,4%	30,6%	---	---	---	31,5%	30,2%	---
Marża EBITDA	15,5%	24,9%	---	---	---	22,3%	22,5%	---
Marża EBIT	14,9%	24,6%	---	24,4%	---	21,9%	22,1%	---
Marża zysku netto	11,7%	20,3%	---	19,6%	---	18,0%	18,2%	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP

**Wyniki kwartalne [mln PLN]**

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>374,3</b>	<b>295,5</b>	<b>297,1</b>	<b>249,1</b>	<b>294,2</b>	<b>289,9</b>	<b>202,2</b>	<b>543,9</b>
Segment deweloperski	375,5	185,5	242,7	225,0	295,7	219,6	170,6	499,8
-mieszkania	374,3	184,4	240,3	223,3	294,2	217,7	169,4	496,8
-pozostałe	1,3	1,1	2,4	1,7	1,5	2,0	1,1	3,0
PRS	59,2	49,5	54,4	24,1	31,5	37,2	31,7	44,1
-usługi budowlane	39,9	49,5	31,9	24,1	31,5	37,2	31,7	44,1
-sprzedaż gruntów	19,3	0,0	22,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>148,4</b>	<b>79,0</b>	<b>82,8</b>	<b>73,2</b>	<b>102,1</b>	<b>75,8</b>	<b>57,6</b>	<b>166,3</b>
Segment deweloperski	143,1	72,8	77,5	72,5	97,4	72,1	54,4	159,8
PRS	5,3	6,2	5,3	0,7	4,6	3,7	3,1	6,5
pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SG&A	24,9	23,7	28,3	35,1	28,9	24,9	21,5	36,1
Saldo PPO/PKO	-1,7	-1,1	-1,5	-0,9	1,2	-1,4	-0,3	3,8
<b>EBITDA</b>	<b>122,9</b>	<b>55,3</b>	<b>54,1</b>	<b>38,5</b>	<b>75,6</b>	<b>50,8</b>	<b>37,1</b>	<b>135,6</b>
<b>EBIT</b>	<b>121,8</b>	<b>54,2</b>	<b>53,0</b>	<b>37,2</b>	<b>74,3</b>	<b>49,5</b>	<b>35,7</b>	<b>134,0</b>
Saldo finansowe	3,5	2,8	0,9	0,6	1,4	2,3	1,6	3,3
Zysk brutto	125,3	57,0	53,9	37,8	75,7	51,8	37,3	137,4
<b>Zysk netto</b>	<b>100,7</b>	<b>45,6</b>	<b>43,6</b>	<b>29,2</b>	<b>61,1</b>	<b>41,2</b>	<b>29,5</b>	<b>110,2</b>
CFO	20,0	-48,0	25,7	33,5	65,4	2,1	-38,2	71,0
Dług netto	b.d.	b.d.	267,5	244,3	146,0	285,2	308,5	348,8
Kapitał własny	b.d.	b.d.	528,8	558,0	619,7	582,1	612,2	603,4
<b>Przychody zmiana r/r</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>28,6%</b>	<b>-21,4%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-31,9%</b>	<b>118,4%</b>
<b>Marża zysku brutto ze sprzedaży</b>	<b>39,7%</b>	<b>26,7%</b>	<b>27,9%</b>	<b>29,4%</b>	<b>34,7%</b>	<b>26,1%</b>	<b>28,5%</b>	<b>30,6%</b>
Segment deweloperski	38,1%	39,2%	31,9%	32,2%	32,9%	32,8%	31,9%	32,0%
PRS	1,4%	3,4%	2,2%	0,3%	1,6%	1,7%	1,9%	1,3%
pozostałe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
S&GA/przychody	6,7%	8,0%	9,5%	14,1%	9,8%	8,6%	10,6%	6,6%
<b>Marża EBITDA</b>	<b>32,8%</b>	<b>18,7%</b>	<b>18,2%</b>	<b>15,5%</b>	<b>25,7%</b>	<b>17,5%</b>	<b>18,3%</b>	<b>24,9%</b>
<b>Marża EBIT</b>	<b>32,5%</b>	<b>18,4%</b>	<b>17,8%</b>	<b>14,9%</b>	<b>25,3%</b>	<b>17,1%</b>	<b>17,7%</b>	<b>24,6%</b>
<b>Marża zysku netto</b>	<b>26,9%</b>	<b>15,4%</b>	<b>14,7%</b>	<b>11,7%</b>	<b>20,8%</b>	<b>14,2%</b>	<b>14,6%</b>	<b>20,3%</b>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- *Telekonferencja wynikowa dziś o 12:00.*

(Krzysztof Pado)

**MS Plock**

Spółka podała finalne wyniki za 4Q'24

**Wyniki za 4Q'24 [mln PLN]**

	4Q'23	4Q'24	zmiana r/r	4Q'24W	odchyl	2023	2024	zmiana r/r
Przychody	27,3	48,1	75,9%	48,1	0,0%	114,1	114,1	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	-11,2	4,5	---	4,5	0,0%	-6,2	-1,2	---
Zysk na sprzedaży	-12,9	2,7	---	---	---	-13,1	-8,2	---
EBITDA	-12,2	5,2	---	---	---	-9,4	-2,5	---
EBIT	-12,9	4,6	---	---	---	-12,3	-5,1	---
Zysk (strata) brutto	-13,4	4,1	---	---	---	-12,8	-6,5	---
Zysk (strata) netto	-12,2	4,2	---	4,2	0,0%	-11,7	-6,4	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	-40,8%	9,3%	---	9,3%	---	-5,4%	-1,0%	---
Marża EBITDA	-44,5%	---	---	---	---	-8,3%	-2,2%	---
Marża EBIT	-47,1%	---	---	---	---	-10,8%	-4,5%	---
Marża zysku netto	-44,6%	8,8%	---	8,8%	---	-10,3%	-5,6%	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Wyniki kwartalnie [mln PLN]**

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024
Przychody ze sprzedaży	88,2	29,4	20,8	18,1	156,5	20,6	30,7	35,4	27,3	114,1	22,1	18,4	25,6	48,1	114,1
Zysk brutto ze sprzedaży	3,9	2,5	0,6	3,2	10,2	0,8	2,3	1,9	-11,2	-6,2	-2,1	-5,3	1,8	4,5	-1,2
Zysk na sprzedaży	1,8	1,2	-1,4	2,3	3,9	-0,9	0,5	0,3	-12,9	-13,1	-3,8	-7,1	0,0	2,7	-8,2
Saldo PPO/PKO	1,8	-1,5	1,5	-1,6	0,2	0,0	0,7	0,1	0,0	0,7	0,1	0,7	0,3	1,9	3,1
EBITDA	4,4	0,5	1,0	1,6	7,4	-0,2	1,8	1,1	-12,2	-9,4	-3,1	-5,7	1,0	5,2	-2,5
EBIT	3,6	-0,3	0,1	0,7	4,1	-0,9	1,1	0,3	-12,9	-12,3	-3,7	-6,3	0,3	4,6	-5,1
Zysk (strata) brutto	3,8	-0,2	-0,2	0,4	3,7	-0,9	1,2	0,2	-13,4	-12,8	-3,7	-6,6	-0,3	4,1	-6,5
Zysk (strata) netto	1,8	1,0	-0,2	0,1	2,8	-0,9	1,2	0,2	-12,2	-11,7	-3,6	-6,7	-0,2	4,2	-6,4
Marża brutto ze sprzedaży	4,4%	8,5%	3,1%	17,4%	6,5%	3,9%	7,3%	5,3%	-40,8%	-5,4%	-9,7%	-28,7%	6,9%	9,3%	-1,0%
Marża EBITDA	4,9%	1,7%	4,7%	8,8%	4,7%	-1,0%	6,0%	3,1%	-44,5%	-8,3%	-14,0%	-30,9%	4,0%	10,8%	-2,2%
Marża EBIT	4,1%	-1,0%	0,4%	4,0%	2,6%	-4,5%	3,7%	1,0%	-47,1%	-10,8%	-16,8%	-34,5%	1,3%	9,6%	-4,5%
Marża zysku netto	2,1%	3,4%	-0,9%	0,7%	1,8%	-4,3%	3,9%	0,4%	-44,6%	-10,3%	-16,5%	-36,7%	-0,8%	8,8%	-5,6%

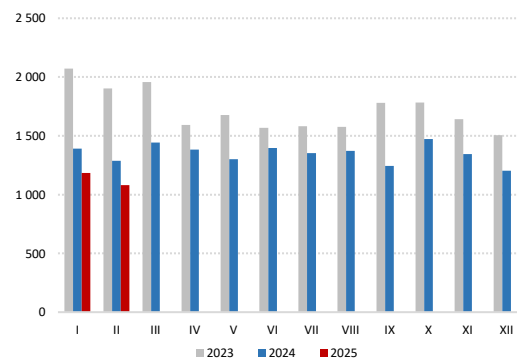
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

(Krzysztof Pado)

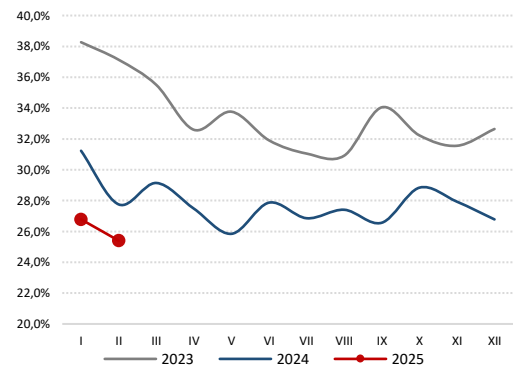
**PKP Cargo**

UTK podała dane operacyjne z rynku przewozów kolejowych za luty'25:

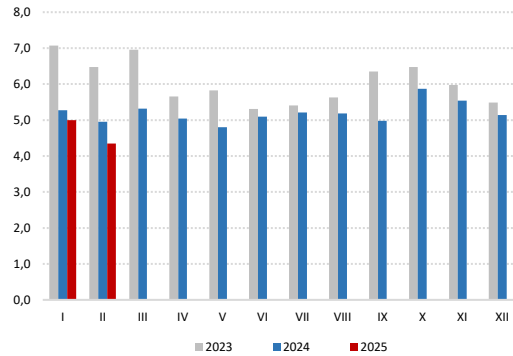
- praca przewozowa PKP Cargo w lutym wyniosła 1 081 mln tkm (-16% r/r) a udział w rynku 25,4% (-2,4 pp r/r)
- przewieziona masa PKP Cargo w lutym wyniosła 4,3 mln t (-12% r/r) a udział w rynku 26,1% (-1,7 pp r/r)

**Praca przewozowa [mln tkm]**


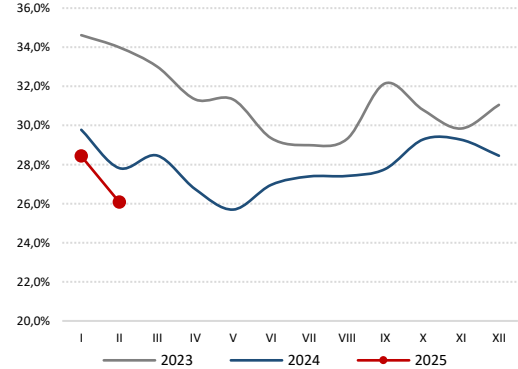
Źródło: DM BDM S.A., UTK

**Praca przewozowa – udział w rynku polskim**


Źródło: DM BDM S.A., UTK

**Przewieziona masa [mln t]**


Źródło: DM BDM S.A., UTK

**Przewieziona masa – udział w rynku polskim**


Źródło: DM BDM S.A., UTK

(Krzysztof Pado)

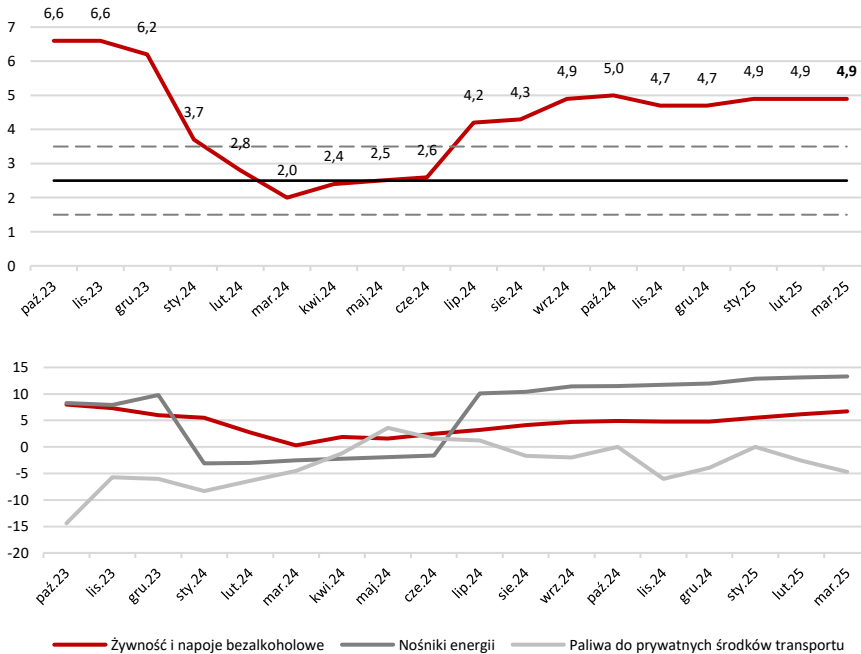
**Inflacja**

Inflacja CPI w marcu'25 wyniosła 4,9% r/r (ocz. 5,1%). W ujęciu m/m ceny wzrosły +0,1% (ocz. 0,3%).

**Inflacja CPI r/r**

	Ogółem	Żywność i napoje bezalkoholowe	Nośniki energii	Paliwa do prywatnych środków transportu
marzec'24	2,0%	0,3%	-2,5%	-4,5%
luty'25	4,9%	6,2%	13,1%	-2,6%
marzec'25	4,9%	6,7%	13,3%	-4,7%

Źródło: BDM, GUS

**Inflacja CPI r/r [%]**


Źródło: BDM, GUS

**Grupa Azoty / Orlen**

Grupa Azoty i Orlen wydłużyły do 12 maja termin porozumienia w sprawie ustalenia warunków i zasad realizacji potencjalnego nabycia przez Orlen wszystkich lub części akcji Grupy Azoty Polyolefins lub innej formy przeprowadzenia inwestycji.

**Orlen**

Orlen szacuje, że w 2024 roku zysk netto grupy wyniesie 1,5 mld PLN, a zysk netto przed odpisami aktualizującymi wartość aktywów wyniesie 13,2 mld PLN.

Orlen zakłada, że w wynikach 4Q'24 dodatkowo uwzględni odwrócenie odpisów aktualizujących wartość aktywów w łącznej wysokości ok. 4 mld PLN (2,6 mld PLN w segmencie Rafineria oraz 1,3 mld PLN w segmencie Wydobywanie) i odpisy aktualizujące wartość aktywów w łącznej wysokości ok. 11,5 mld PLN (8,9 mld PLN w Petrochemii, w tym 5,2 mld PLN na projekt Nowa Chemia oraz 1,8 mld PLN w Rafinerii). Orlen podał, że polityka dywidendowa oraz kryteria jej wypłaty pozostają bez zmian.

<b>Allegro</b>	Marcin Kuśmier zastąpi Roya Peticucciego na stanowisku prezesa Allegro sp. z o.o. 5 maja 2025 r., a Allegro.eu od zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w czerwcu. M. Kuśmier poprzednio był prezesem zarządu Shoper.
<b>Banki</b>	Zysk netto sektora bankowego po lutym 2025 wyniósł 8,102 mld zł, wzrost o 10,9% r/r – NBP.
<b>PGE</b>	<p>Program inwestycyjny PGE w dystrybucję do 2035 r. to 75 mld PLN, a środki z KPO to ważny komponent - przekazał na konferencji w Lublinie prezes PGE, Dariusz Marzec. Dodał, że 87% tych środków skonsumują polscy wykonawcy i polscy dostawcy.</p> <p>Jak wyjaśnił dziennikarzom Marzec, 75 mld PLN przewidziany jest w segmencie dystrybucji: w PGE Dystrybucja i PGE Dystrybucja Kolejowa. Potwierdził, że taka kwota na dystrybucję będzie widnieć w nowej strategii PGE. Według prezentacji, PGE na rozwój sieci przeznaczy 30% nakładów, na przyłączenia 25%, na kablownianie 12%, na cyfryzację 10%, na inteligentne liczniki 8%, a na pozostałe inwestycje w dystrybucji 15%. Planowana jest modernizacja i budowa kilkudziesięciu tysięcy km linii dystrybucyjnych; modernizacja i budowa ponad 10 tys. stacji transformatorowych; zwiększenie odporności sieci na warunki klimatyczne - ponad 15 tys. km linii napowietrznych przekształconych w linie kablowe oraz budowa krajowego łańcucha dostaw.</p> <p>W poniedziałek PGE zawarła umowy z BGK na 12,1 mld PLN pożyczek ze środków Krajowego Planu Odbudowy na m.in. rozwój segmentu dystrybucji.</p>
<b>PGE</b>	<p>Polska Grupa Energetyczna ma ambicje, by druga elektrownia jądrowa w Polsce była realizowana w jednej z jej lokalizacji - poinformował dziennikarzy w Lublinie prezes PGE Dariusz Marzec. Jego zdaniem potrzebne są 2 lata na analizy lokalizacji.</p> <p>Prezes PGE potwierdził, że w czerwcu przedstawiona będzie całościowa strategia grupy kapitałowej na następne 10 lat.</p>
<b>CCC</b>	CCC zawarło z konsorcjum banków umowę zmieniającą umowę kredytów z lipca 2024 roku. Na podstawie umowy zmieniającej kredytodawcy zobowiązali się zwiększyć kredyt obrotowy udzielony w formie faktoringu odwrotnego oraz gwarancji o kwotę 875 mln PLN z możliwością dalszego zwiększenia o 425 mln PLN oraz udzielić kredytu terminowego w kwocie 200 mln PLN z przeznaczeniem na finansowanie budowy centrum dystrybucyjno-magazynowego HalfPrice.
<b>Fabrity Holding</b>	<p>Grupa Fabrity Holding szacuje, że w 2024 roku osiągnęła 9,8 mln PLN zysku netto, a EBITDA wyniosła 8,6 mln PLN.</p> <p>Spółka wskazała, że wpływ na osiągnięty zysk netto miały zdarzenia o charakterze jednorazowym i przeciwnym kierunkowi, a pozytywną kontrybucję stanowiła kwota blisko 1,8 mln PLN zwrotu nadpłaty podatku CIT za rok 2023 oraz rozpoznanie 2,5 mln PLN nadpłaty podatku za rok 2022. Jak podano, łączne obniżenie skonsolidowanego wyniku netto o 2,2 mln PLN związane jest z konsolidacją metodą praw własności spółki PerfectBot (udział w bieżącej stracie netto oraz aktualizacja wartości aktywów związanych z tą spółką).</p>
<b>Budimex</b>	Konsorcjum Budimexu rozpoczęło drażnienie najdłuższego tunelu kolejowego w Polsce (LK 104 na odcinku D Limanowa - bocznica Klęczany), spółka planuje kolejne duże kontrakty w obszarze budownictwa tunelowego - poinformowali przedstawiciele Budimexu na konferencji prasowej.
<b>Onde</b>	Onde podpisało z Luneos Green Energy dwie umowy na wykonanie robót budowlanych dla farm fotowoltaicznych o łącznej wartości około 43,2 mln PLN netto - poinformowała giełdowa spółka w komunikacie. Umowy mają różne terminy realizacji prac: do 19 marca 2026 roku dla umowy nr 1 oraz do 23 marca 2026 roku w przypadku drugiej umowy.
<b>Mirbud</b>	Oferta spółki za 72,2 mln PLN brutto została wybrana na budowę budynku dla Sądu Rejonowego w Suwałkach
<b>Auto Partner</b>	Zarząd Auto Partner rekomenduje wypłatę dywidendy w łącznej kwocie 19,6 mln PLN, czyli 0,15 PLN na akcję. Spółka podała, że przy rekomendacji zarząd bierze pod uwagę konieczne nakłady na realizację celów strategicznych w kolejnych latach.
<b>Do Rzeczy</b>	Do Rzeczy rozpoczęło zapisy na akcje w ofercie publicznej w związku z planowanym debiutem na NewConnect. Ofertą publiczną objęte jest 10-90 tys. akcji przy cenie emisyjnej 55 PLN każda. Zakończenie oferty publicznej jest planowane na 30 maja 2025.
<b>Movie Games</b>	Movie Games ustalił wraz z True Games Syndicate datę premiery DLC do gry Drug Dealer Simulator 2 pt. Casino na 20 czerwca 2025.
<b>Pure Biologics</b>	Pure Biologics nie otrzymał od Promittens Corporation w terminie środków finansowych z tytułu umowy sprzedaży praw do projektów PB004 i PB003G, więc rozpoczyna negocjacje tej umowy. Spółce przysługiwać miała opłata początkowa w łącznej kwocie 8-9 mln USD.

<b>Helio</b>	Helio zaprosił do składania ofert sprzedaży do 250 tys. akcji spółki, stanowiących łącznie około 5% kapitału zakładowego, po 25 PLN za jedną akcję. Datą rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży jest 2 kwietnia 2025 r., a zakończenie nastąpi nie później niż 9 kwietnia 2025 r.
<b>Lubawa</b>	Lubawa wstępnie szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto w 2024 roku wzrósł o 121,6% r/r do 100,5 mln PLN.
<b>CDA</b>	Akcjonariusze CDA mają umowę ws. przeprowadzenia wezwania i wycofania spółki z obrotu. Porozumienie to podpisał Łukasz Ćwiek, Jarosław Ćwiek i spółka CWMedia. Cena akcji objętych wezwaniem wynosić będzie najniższa cena wynikająca z powszechnie obowiązujących przepisów prawa.
<b>AC</b>	Przychody ze sprzedaży spółki AC w 1Q'25 wyniosły 55,4 mln PLN (-17% r/r).
<b>WP</b>	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów zgodził się na nabycie 100% akcji w Invia Group przez spółkę Wirtualna Polska Media. WP podała, że w odrębnym raporcie poinformuje o spełnieniu się drugiego warunku zawieszającego tj. uzyskania zgody Shanghai United Assets and Equity Exchange, zatwierdzającej nabywcę akcji Invia w ramach procedury sprzedaży aktywów Chińskiej Republiki Ludowej.
<b>WP / Legimi</b>	W odpowiedzi na zaproszenie do składania ofert sprzedaży 428,0 tys akcji Legimi, ogłoszone przez Wirtualna Polska Media, zostało złożonych 102 ofert sprzedaży na łączną liczbę 214,2 tys akcji.
<b>Makrum</b>	Zarząd PJP Makrum rekomenduje przeznaczenie 3,1 mln PLN z zysku wypracowanego w 2024 r. na wypłatę dywidendy.
<b>Kernel</b>	Sąd w Luksemburgu nie przychylił się do wniosku inwestorów mniejszościowych Kernela o zakaz wykonywania przez Namsena praw z akcji z kontrowersyjnej emisji. To nie przesądza o delistingu. Orzeczenie sądu w najważniejszej sprawie dopiero przed nami. - Parkiet
<b>Monnari</b>	Prezes Monnari: w Komeksie nie wszystko od nas zależy. - Rynek odzieży jest rosnący, ale wymagający - ocenia Mirosław Misztal, prezes Monnari Trade. Przyznaje, że giełdowa firma dostaje szereg propozycji inwestycyjnych. - Parkiet
<b>11 bit studios</b>	Osoby, które pracowały nad P8, opowiedziały "Parkietowi" o problemach z tym projektem. Pada dużo gorzkich słów pod adresem zarządu. - Wyciągnęliśmy wnioski. Teraz staramy się trzymać projekty w mniejszej skali, co pozwala uniknąć szybko rosnących kosztów i podjąć ewentualne decyzje o zakończeniu projektów, kiedy są jeszcze na wczesnym etapie - deklaruje prezes. - Parkiet
<b>PZU</b>	Pomysł, by Pekao kupiło od PZU akcje Aliora, chwilowo spalił na panewce. Teraz ubezpieczyciel szuka innego sposobu, by pozbyć się kosztów posiadania dwóch banków, a jednocześnie zachować zyski z tego tytułu. – Rzeczpospolita
<b>Energetyka</b>	Atomowa pauza rządu. Umowa na zaprojektowanie elektrowni jądrowej wygasła, pomostowej nie ma. Trwa bój o detale. – Rzeczpospolita

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](mailto:maciej.bobrowski@bdm.pl)[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail:

[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: [anna.tobiasz@bdm.pl](mailto:anna.tobiasz@bdm.pl)**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: [andrzej.wodecki@bdm.pl](mailto:andrzej.wodecki@bdm.pl)**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.grzeszczyk@bdm.pl](mailto:tomasz.grzeszczyk@bdm.pl)**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto: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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2025-04-01, 07:58 CEST.

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 portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.