

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Anna Tobiasz

**KOMENTARZ PORANNY**
**Polityka międzynarodowa wyznacza trendy**

Za nami tydzień pod znakiem podwyższonej zmienności. Wtorkowa sesja przyniosła mocne spadki, natomiast w pozostałe dni obserwowaliśmy wzrosty głównych indeksów. W ciągu tygodnia WIG20 zyskał +2,45%, WIG +1,8%, mWIG40 +0,1%, a sWIG80 +0,9%. Sektorowo największym wygranym poprzedniego tygodnia jest WIG-Leki (+8,8%), głównie dzięki Celon Pharmii, która po publikacji wyników badań CPL'36 w leczeniu powikłań w chorobie Parkinsona zamknęła tydzień z wynikiem +20,5%. Dobrze poradziły sobie też spółki chemiczne (+5,6%) i banki (+4,5%). W ciągu ostatnich pięciu sesji najmocniej zniżkowała motoryzacja (-5,4%) i gry (-2,45%). Na rynkach zagranicznych wyniki tygodniowe były bardziej zróżnicowane. DAX zyskał +2,0%, CAC +0,1%, z kolei FTSE100 stracił -1,5%. Bardziej niedźwiedzio wyglądały indeksy z Wall Street – S&P spadł -3,1%, DJI -2,4%, a Nasdaq -3,45%. Dzisiaj rano obraz rynku wygląda podobnie – kontrakty na indeksy w Europie świecą na zielono, natomiast w USA pokazują dalsze spadki. W rozpoczynającym się tygodniu nadal będziemy śledzić wydarzenia polityczne, szczególnie rozmowy dotyczące zakończenia wojny na Ukrainie, wzmocnienia obronności w Europie oraz polityki handlowej. Najistotniejszy w kalendarzu makro powinien być odczyt CPI za luty z USA, który ukaże się w środę. W piątek natomiast poznamy odczyt inflacji z Polski. W międzyczasie RPP podejmie decyzję odnośnie stóp procentowych, przy czym rynek spodziewa się dalszego utrzymania obecnych poziomów. Pod kątem wyników za 2024 r. ciekawie zrobi się w czwartek, kiedy to swoje raporty opublikują m. in. PKO BP, BNP, Allegro i Ryvu. Ze spółek zagranicznych, w piątek pojawiają się wyniki BMW. Na rynkach azjatyckich dzisiaj panują mieszane nastroje – Nikkei zyskuje +0,5%, natomiast Shanghai Composite spada -0,4%, a Hang Seng -1,5%.

Anna Tobiasz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Artifex Mundi:** Dane operacyjne za luty 2025 [komentarz BDM]
- **Pekabex:** Produkcja w lutym'25 wyniosła 15,1 tys m3 (-3% r/r; +1% r/r w przeliczeniu na dzień roboczy) [wykres BDM]
- **Esotiq & Henderson:** Sprzedaż w lutym'25 wzrosła +19% r/r [komentarz BDM]
- **JSW:** MAP liczy na lepszy wynik JSW, firma powinna wydobywać ok. 15 mln ton aby się utrzymać - Kropiwnicki, MAP
- **Allegro:** Allegro miało w II 21,7 mln użytkowników na wszystkich urządzeniach - Mediapanel
- **Banki:** Polska 2020 chce obniżenia marż od kredytów; w razie potrzeby zaproponuje wakacje kredytowe – Hołownia
- **Unicredit:** Bank sfinalizował przejęcie Aion Bank i Vodeno
- **KGHM:** Spółka analizuje i prowadzi ekspertyzy dotyczące budowy kopalni soli potasowych w powiecie puckim
- **Orlen:** Naftogaz i Orlen podpisał memorandum ws. kooperacji w sektorze LNG
- **PGE:** Spółka ma umowę o wartości 1,26 mld PLN netto na budowę magazynu energii elektrycznej w Żarnowcu
- **GPW:** Spółka przewiduje ujęcie w skons. wynikach za '24 odpisów aktualizujących w wys. 29 mln PLN; przewiduje zmniejszenie rezerwy o 32 mln PLN w stosunku do końca września '24
- **Comp:** Spółka nabyła 120 tys. akcji własnych po 175 PLN/szt.
- **Helio:** Spółka Lentex chce nabyć 1,2 mln akcji własnych za łącznie 15 mln PLN
- **Mirbud:** Spółka z najkorzystniejszą ofertą na projekt i rozbudowę DK9 za 279 mln PLN brutto
- **Comarch:** KNF zezwoliła na wycofanie z obrotu akcji z dniem 26 marca
- **Action:** Spółka chce odkupić do 1 mln akcji własnych; proponuje cenę 35 zł za papier
- **Auto Partner:** Spółka miała w lutym 345,6 mln PLN (2% r/r)
- **Novaturas:** Spółka bliska pozyskania inwestora strategicznego, nie planuje już emisji akcji
- **Energetyka:** Prezydent podpisał nowelizację ustawy o rynku mocy

**WYKRES DNIA**

Ostatnie informacje na temat wzmocnienia obronności w Europie przyczyniły się do wzrostów spółek, które mogłyby skorzystać na dozbieraniu. W ciągu ostatnich dni mocne wzrosty pokazywały m. in. Bowim, Cognor, Lubawa, czy Zremb-Chojnice. W czasie piątkowej sesji we wzrostowej czołówce uplasowały się ZUK Stąporków (+27,9%) oraz Odlewnie Polskie (9,6%).

**ZUK Stąporków (lewa oś, czerwona linia) i Odlewnie Polskie (prawa oś, niebieska linia)**


ODL PW Equity (Odlewnie Polskie SA) ZUK 1 ODL Daily 10SEP2024-10MAR2025 Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P. 10-Mar-2025 07:47:16

Źródło: Bloomberg

**Notowania: piątek, 7 marca 2025**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 642,6	0,1%	20,6%
WIG30	3 347,3	0,1%	19,3%
mWIG40	6 828,7	0,4%	11,5%
sWIG80	25 983,5	-0,1%	10,1%
WIG	93 611,8	0,2%	17,6%
NC Index	248,0	-0,2%	8,1%
WIG Banki	15 375,9	0,9%	24,5%
WIG Bud	8 073,5	-0,9%	19,0%
WIG Chemia	9 077,1	1,9%	18,8%
WIG Dew	4 312,3	0,6%	3,9%
WIG Energia	2 813,5	0,4%	12,9%
WIG Games	15 792,8	-0,1%	12,8%
WIG IT	6 960,6	-0,1%	22,7%
WIG Media	6 708,6	-0,3%	-2,3%
WIG Paliwa	7 085,1	0,4%	35,7%
WIG Spoż	3 136,1	-0,3%	16,5%
WIG Surowce	4 372,2	-1,1%	14,4%
WIG Odzież	12 437,8	-0,7%	12,4%
DAX	23 008,9	-1,8%	15,6%
FTSE100	8 679,9	0,0%	6,2%
CAC40	8 120,8	-0,9%	10,0%
BUX	88 229,7	-1,1%	11,2%
S&P500	5 770,2	0,6%	-1,9%
DJIA	42 801,7	0,5%	0,6%
Nasdaq Comp	18 196,2	0,7%	-5,8%
Bovespa	125 034,6	1,4%	4,0%
Nikkei225	36 887,2	-2,2%	-7,5%
Shanghai Comp.	3 372,5	-0,3%	0,6%
S&P/ASX 200	7 948,2	-1,8%	-2,6%
EUR/PLN	4,17	-0,1%	-2,5%
USD/PLN	3,85	-0,6%	-6,8%
CHF/PLN	4,37	-0,2%	-3,9%
EUR/USD	1,08	0,4%	4,6%
USD/JPY	148,04	0,0%	-5,8%

**FW20**

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 623	10 0,38%
Kurs zamknięcia	2 646	3 0,11%
Kurs min.	2 615	17 0,65%
Kurs max.	2 655	9 0,34%
Wolumen obrotu	30 644	-4 512 -12,83%
Otwarte pozycje	65 107	337 0,52%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 622,4	2 611,4	2 650,0	2 642,6	0,1%	1 579
WIG30	3 318,3	3 307,9	3 356,1	3 347,3	0,1%	1 676
MWIG40	6 782,5	25 917,2	26 113,7	6 828,7	0,4%	226
SWIG80	26 012,1	6 740,7	6 829,2	25 983,5	-0,1%	53
WIG-PL	97 810,1	96 950,7	97 868,0	97 868,0	0,2%	1 794
WIG	92 867,4	92 686,9	93 731,7	93 611,8	0,2%	1 882

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	100,1	13 062	0,6%	16,4%
Allegro	28,9	30 545	-0,9%	6,7%
Budimex	581,0	14 833	-2,2%	24,5%
CD Projekt	215,5	21 531	-0,1%	12,6%
Cyfrowy P.	14,5	9 296	0,2%	2,8%
Dino	483,8	47 432	-0,3%	24,1%
JSW	23,3	2 733	-1,6%	12,4%
Kęty	839,0	8 188	-0,4%	22,9%
KGHM	131,7	26 330	-1,1%	14,5%
Kruk	392,2	7 607	0,8%	-5,7%
LPP	18 280,0	33 926	-1,2%	17,6%
mBank	765,6	32 536	1,8%	39,9%
Orange	8,7	11 376	0,6%	17,7%
Pekao	175,5	46 050	0,7%	27,2%
Pepco	16,9	9 723	-4,3%	2,8%
PGE	7,2	16 083	0,0%	18,1%
PKN Orlen	64,5	74 834	0,4%	36,6%
PKO BP	73,0	91 250	1,4%	22,2%
PZU	54,8	47 304	0,3%	19,5%
Santander Polska	544,2	55 611	-0,1%	18,9%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	207,0	500	0,2%	21,6%	Handlowy	112,4	14 686	2,9%	26,7%
AB	101,5	1 473	-1,9%	4,0%	Huuuge	18,2	1 092	-1,3%	5,4%
Amrest	17,1	3 759	0,7%	-8,0%	ING BSK	309,5	40 266	0,3%	28,2%
Arctic	15,2	1 052	0,6%	-2,8%	Inter Cars	555,0	7 863	-1,9%	6,5%
Asbis	23,6	1 312	0,1%	28,0%	Millennium	12,2	14 751	1,0%	36,6%
Asseco	140,0	11 620	0,0%	45,5%	Mirbud	14,0	1 541	2,0%	17,8%
Auto	19,5	2 550	1,5%	-1,4%	MoBrok	328,0	1 152	0,5%	0,2%
Azoty	22,2	2 202	2,4%	18,7%	Neuca	817,0	3 711	0,2%	-6,4%
Benefit Sys.	2 840,0	8 508	0,0%	-1,9%	Pracuj	55,0	3 755	-0,7%	-3,8%
BNP	99,4	14 691	0,6%	16,7%	Rainbow	129,0	1 877	-0,3%	-3,3%
Bogdanka	21,8	741	0,6%	1,0%	Ryvu	19,8	458	-0,7%	-48,6%
CCC	180,0	12 396	0,8%	-2,1%	Selvita	45,8	867	0,2%	-7,5%
Celon	28,5	1 535	9,6%	7,8%	Synektik	210,0	1 791	0,5%	5,7%
cyber_Folks	149,5	2 120	0,7%	-0,7%	Tauron	4,4	7 776	0,0%	18,0%
Develia	5,7	2 623	0,2%	4,0%	TEN	79,1	512	1,5%	9,9%
Dom Dev.	198,0	5 108	1,5%	8,7%	Text	50,8	1 308	0,4%	-22,8%
Enea	13,9	7 384	1,3%	8,0%	Voxel	138,5	1 455	-0,7%	9,9%
Eurocash	9,2	1 280	-0,2%	28,5%	WP.PL	73,6	2 191	-0,1%	-6,0%
GPW	43,8	1 838	2,6%	8,3%	XTB	65,0	7 640	0,1%	-7,7%
Grenevia	2,7	1 560	0,2%	23,7%	Zabka	22,5	22 520	0,1%	17,0%

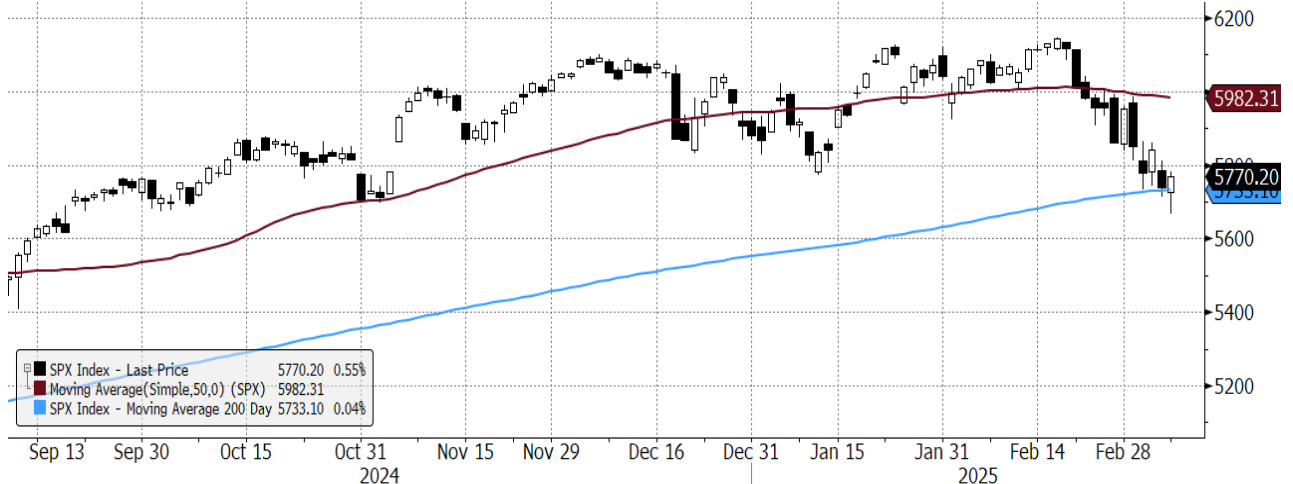
Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	70,0	0,7%	-4,4%	-4,4%	-6,3%	-14,8%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,6	8,0%	21,2%	21,2%	27,9%	157,3%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	40,0	4,5%	-9,8%	-9,8%	-18,2%	53,8%
CO2 [EUR/t]	67,2	1,9%	-3,4%	-3,4%	-6,1%	17,3%
Węgiel ARA [USD/t]	97,0	0,4%	-2,8%	-2,8%	-14,9%	-12,2%
Miedź LME [USD/t]	9 608,6	-1,4%	2,9%	2,9%	11,0%	12,4%
Aluminium LME [USD/t]	2 720,2	0,4%	3,8%	3,8%	7,7%	23,2%
Cynk LME [USD/t]	2 852,0	-1,6%	3,2%	3,2%	-3,5%	14,1%
Ołów LME [USD/t]	2 000,1	-1,4%	1,7%	1,7%	3,9%	-5,1%
Stal HRC [USD/t]	925,0	0,3%	1,4%	1,4%	30,5%	13,8%
Ruda żelaza [USD/t]	100,7	-0,5%	-5,8%	-5,8%	-2,8%	-13,9%
Węgiel koksujący [USD/t]	182,0	-1,4%	-1,9%	-1,9%	-7,6%	-37,0%
Złoto [USD/oz]	2 911,4	0,0%	1,9%	1,9%	10,9%	33,4%
Srebro [USD/oz]	32,5	-0,6%	4,2%	4,2%	12,3%	32,7%
Platyna [USD/oz]	967,5	-0,3%	1,9%	1,9%	6,6%	3,1%
Pallad [USD/oz]	945,8	0,4%	5,1%	5,1%	4,0%	-8,3%
Bitcoin USD	82 194,1	-8,5%	-2,4%	-2,4%	-12,3%	18,4%
Pszonica [USD/bu]	533,8	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-3,2%	2,5%
Kukurydza [USD/bu]	455,3	1,3%	0,4%	0,4%	-0,7%	6,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,3	1,0%	-1,1%	-1,1%	2,6%	-12,0%

## WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

## S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

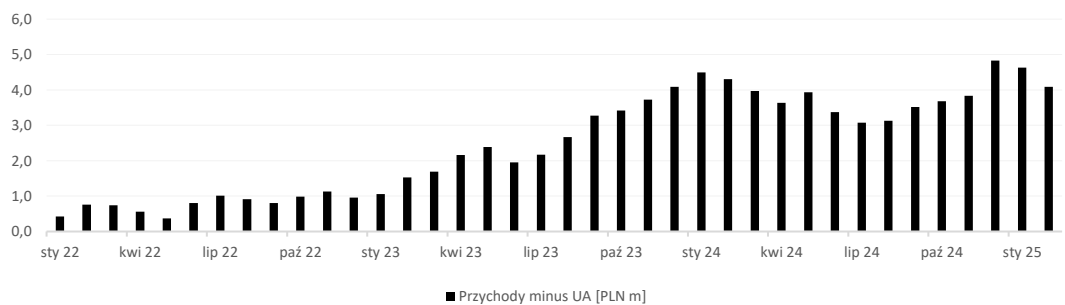
**INFORMACJE ZE SPÓLEK**
**Artifex Mundi**

Spółka podała dane operacyjne za luty 2025.

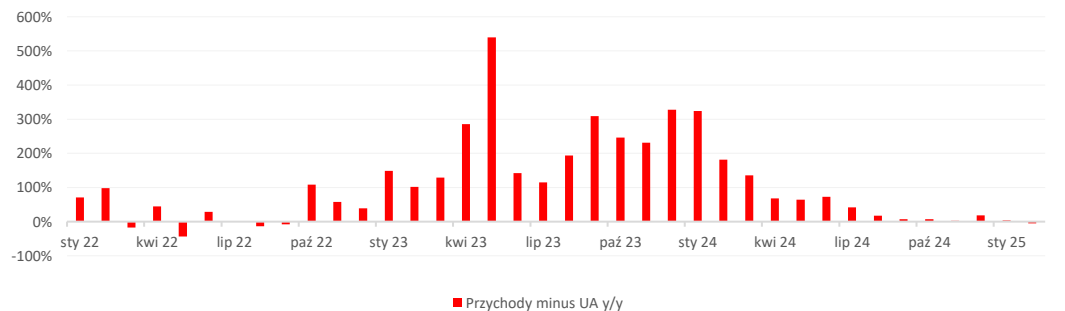
**Wybrane dane operacyjne Artifex Mundi [PLN m]**

	lut 24	lut 25	y/y	sty -lut 2024	sty lut 2025	y/y
Przychody	8,80	8,27	-6,1%	17,85	17,46	-2,2%
User Acquisition	4,50	4,18	-7,0%	9,05	8,75	-3,3%
<b>Przychody - UA</b>	<b>4,31</b>	<b>4,08</b>	<b>-5,2%</b>	<b>8,80</b>	<b>8,71</b>	<b>-1,0%</b>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Historyczny miesięczne odczyty: przychody minus UA [PLN m]**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Historyczny miesięczne odczyty: przychody minus UA y/y**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM:**

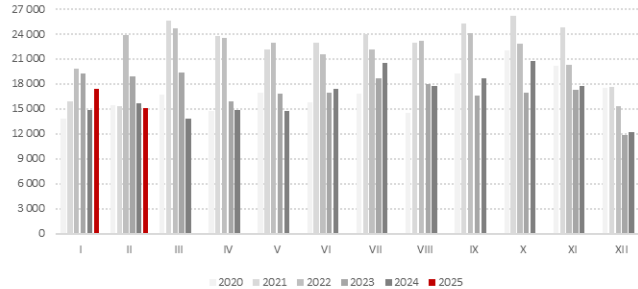
**Dane odbieramy z lekkim rozczarowaniem. Spółka rozpoczęła 2025 rok z wymagającą bazą z minionego 2024 roku. W lutym 2025 łączne przychody spółki spadły o 6,1%. Z kolei przychody pomniejszone o UA spadły o 5,2% r/r. W ujęciu dwóch miesięcy, czyli sty-lut 2025 przychody spadły o 2,2% r/r, a przychody minus UA były niższe o 1% r/r.**

Spółka w komentarzu do odczytów za luty'25 zwraca uwagę, że miniony miesiąc był o 3 dni krótszy niż styczeń'25. Dodatkowo za spadek przychodów w ujęciu mc/mc miała obowiązująca przez cały styczeń'25 obniżona do 15% prowizja w Google Play (pozytywny wpływ na sprzedaż stycznia'25 w wysokości 0,6 mln PLN). Artifex zwraca również uwagę, że po wyłączeniu efektu obniżonej prowizji Google Play w styczniu i lutym 2025, średnie dzienne przychody z Unsolved wzrosły w lutym o 5,6% mc/mc oraz o 1,4% y/y.

Maciej Bobrowski

**Pekabex**

Produkcja w lutym'25 wyniosła 15,1 tys m3 (-3% r/r; +1% r/r w przeliczeniu na dzień roboczy)

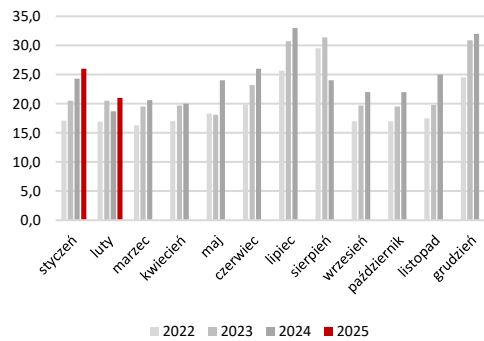
**Produkcja [m3]**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

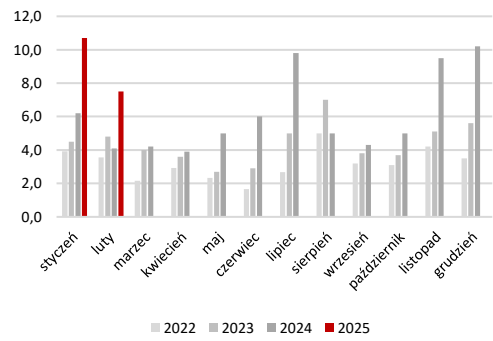
(Krzysztof Pado)

**Esotiq & Henderson**

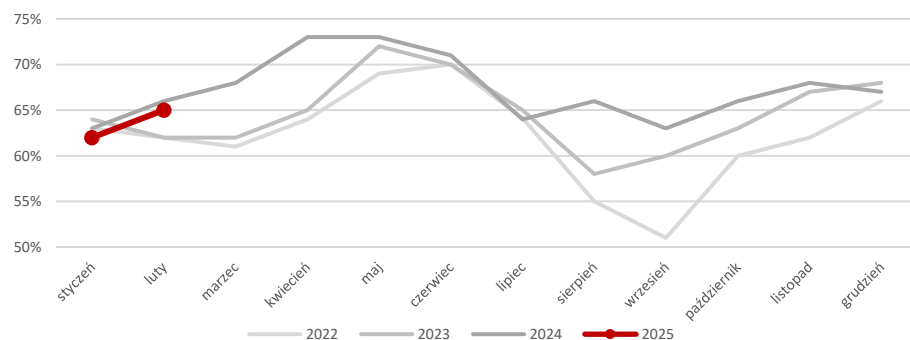
Szacunkowe skonsolidowane przychody w lutym'25 wyniosły 21 mln PLN (+19% r/r). Przychody ze sprzedaży internetowej wzrosły do 7,5 mln PLN (+84% r/r), natomiast marża brutto na sprzedaży wyniosła ok. 65% (-1 p.p. r/r). Powierzchnia handlowa grupy na koniec lutego'25 wyniosła 18 174 m2 (+2,5% r/r).

**Przychody ze sprzedaży [mln PLN]**


Źródło: BDM, spółka

**Sprzedaż internetowa [mln PLN]**


Źródło: BDM, spółka

**Marża brutto na sprzedaży [%]**


Źródło: BDM, spółka

**Komentarz BDM:** Pozytywnie oceniamy wyniki sprzedażowe, szczególnie w kanale internetowym. Spadek w stosunku do stycznia jest naturalny ze względu na noworoczne wyprzedaże, natomiast wygląda na to, że nowa kolekcja również została pozytywnie przyjęta. Delikatny spadek marży brutto na sprzedaży odbieramy neutralnie. Wzrost przychodów na razie jest wyższy niż wzrost kosztów sprzedanych towarów.

(Anna Tobiasz)

**Allegro**

Allegro miało w lutym roku 21,7 mln użytkowników (Real Users) na wszystkich urządzeniach wobec 22,38 mln w styczniu - wynika z badania Mediapanel, Polskiego Badania Internetu.

<b>JSW</b>	<p>Resort aktywów państwowych liczy na lepszy wynik JSW, a firma powinna wydobywać ok. 15 mln ton aby się utrzymać - poinformował w Sejmie wiceminister aktywów państwowych Robert Kropiwnicki.</p> <p>Jastrzębska Spółka Węglowa zredukowała plan nakładów inwestycyjnych na 2025 rok o 1,2 mld PLN, w porównaniu do wartości planowanych w połowie 2024 roku. Dodano, że w ramach wdrożenia inicjatyw optymalizacyjnych oraz Planu Strategicznej Transformacji uzyskano ok. 80 mln PLN oszczędności w obszarze zakupów w 2H'24. Ponadto poinformowano, że uzyskano ok. 152 mln PLN oszczędności w obszarze zakupów w okresie styczeń-luty 2025 roku z kwoty 360 mln PLN, która jest założona na 2025 rok zgodnie z Planem Strategicznej Transformacji.</p> <p>Jarosław Klucznik, zastępca prezesa zarządu ds. rozwoju JSW zrezygnował z pełnienia funkcji członka zarządu z dniem 7 marca. Przyczyny rezygnacji nie zostały podane.</p>
<b>Banki</b>	Polska 2050 chce obniżenia marż od kredytów; w razie potrzeby zaproponuje wakacje kredytowe - Hołownia
<b>UniCredit</b>	<p>UniCredit sfinalizował przejęcie Aion Bank i Vodeno za 376 mln EUR. Jak dodano, inwestycja ma zapewnić możliwość rentownego powrotu do Polski i potencjał ekspansji w wybranych krajach Europy Zachodniej. UniCredit planuje stopniowo zainwestować do 200 mln EUR, przy zwrocie poniżej dwóch lat.</p> <p>"Naszą ambicją jest dodanie 2,5 miliona klientów, osiągnięcie ROAC powyżej 25% i wskaźnika kosztów do dochodów na poziomie 34% w ciągu trzech lat" - podał bank.</p> <p>Przejęcie będzie miało minimalny negatywny wpływ na skonsolidowany wskaźnik CET1 UniCredit w wysokości około 12 punktów bazowych.</p>
<b>KGHM</b>	KGHM analizuje i prowadzi ekspertyzy dotyczące budowy kopalni soli potasowych w powiecie puckim - podał resort aktywów państwowych w odpowiedzi na interpelację poselską. MAP powołuje się na informacje pozyskane z KGHM.
<b>Orlen</b>	Spółki Naftogaz i Orlen podpisały memorandum w sprawie kooperacji w sektorze LNG - napisano w komunikacie na stronie Naftogazu. W ramach memorandum, Naftogaz i Orlen podpisały również umowę na dostawy ok. 100 mln metrów sześciennych gazu. Jak podano w komunikacie prasowym Orlenu, porozumienie ma charakter ramowy, a jego celem jest zacieśnienie współpracy umożliwiającej wzmocnienie bezpieczeństwa energetycznego Ukrainy poprzez dywersyfikację źródeł i kierunków dostaw gazu do tego kraju.
<b>PGE</b>	PGE Inwest 14, spółka z grupy PGE, zawarła z LG Energy Solution Wrocław, jako wykonawcą, umowę o wartości 1,26 mld PLN netto (1,555 mld PLN brutto) na budowę magazynu energii elektrycznej w Żarnowcu wraz z przyłączem do sieci elektroenergetycznej. Zgodnie z zapisami umowy, termin przekazania do eksploatacji ustalono na 30 kwietnia 2027 roku.
<b>Mirbud</b>	Mirbud z najkorzystniejszą ofertą na projekt i rozbudowę drogi krajowej nr 9 na odcinku Skaryszew - początek obwodnicy Łży. Wartość oferty wynosi 278,6 mln PLN brutto.
<b>GPW</b>	<p>GPW przewiduje zmniejszenie wysokości rezerwy o 32 mln PLN w stosunku do stanu z końca września 2024 roku w związku z upływem terminu przedawnienia odnośnie do znaczącej części potencjalnego zobowiązania z tytułu podatku VAT w IRGiT</p> <p>GPW przewiduje utworzenie i ujęcie w skonsolidowanych wynikach za 2024 rok odpisów aktualizujących wartość aktywów w łącznej kwocie 29 mln PLN. Jak podano, odpisy dotyczą przede wszystkim wartości niematerialnych i prawnych oraz udziałów w spółkach zależnych związanych z projektami spoza podstawowej działalności GPW.</p>
<b>Comp</b>	Comp w wyniku zaproszenia nabył 120 tys. akcji własnych, stanowiących ok. 2,66% ogólnej liczby głosów, po cenie 175 PLN za akcję. Stopa redukcji wyniosła 96,72%.
<b>Lentex</b>	Lentex chce nabyć 1,2 mln akcji własnych za łącznie 15 mln PLN, stanowiących 3% kapitału zakładowego, po cenie 12,50 PLN za jedną akcję własną. Jak podano, celem nabycia akcji własnych jest ich umorzenie, dalsza odsprzedaż lub zamiana.
<b>Comarch</b>	KNF zezwoliła na wycofanie z obrotu akcji Comarch z dniem 26 marca
<b>Novaturas</b>	Novaturas Group jest bliski pozyskania inwestora strategicznego, który będzie miał 32,2% akcji litewskiego tour-operator. Jest nim Neset Kockar, turecki biznesmen i inwestor z branży turystycznej, który prowadzi działalność w międzynarodowym lotnictwie, nieruchomościach i turystyce. Turecki inwestor odkupi istniejące akcje spółki od części dotychczasowych jej akcjonariuszy, dlatego nie jest już potrzebna ogłoszona na początku marca nowa emisja akcji Novaturas.
<b>Action</b>	Action zaprasza akcjonariuszy do sprzedaży do 1 mln akcji w proponowanej cenie 35 PLN za papier. Rozpoczęcie przyjmowania ofert sprzedaży akcji ustalono na 10 marca, a zakończenie ich przyjmowania na 12 marca 2025 roku.

<b>Auto Partner</b>	Skonsolidowane przychody grupy Auto Partner w lutym 2025 roku wyniosły 345,6 mln PLN (+2% r/r).
<b>Apator</b>	Apator zawarł umowę na dostawę Zestawów Koncentratorowo-Bilansujących (ZKB) z Energa - Operator, na potrzeby kontynuacji projektu opomiarowania stacji elektroenergetycznej za 10,4 mln PLN. Terminy realizacji dostaw przypadają na przełom 2025 i 2026 r
<b>Aqua</b>	Projekt spółki Aqua obejmujący budowę oczyszczalni ścieków w Rybarzowicach oraz budowę sieci kanalizacyjnej w dzielnicy Kamienica został wybrany do dofinansowania w naborze NFOŚiGW. Wartość projektu netto to 79,9 mln PLN, w tym dofinansowanie 53 mln PLN.
<b>Trakcja</b>	Spółka podjęła decyzję o: - rozwiązaniu odpisu aktualizującego wartość inwestycji w spółce zależnej AB Kauno Tiltai na 6,7 mln PLN - utworzeniu rezerwy na koszty OPP (Oddział Produkcji Przemysłowej) w kwocie 4,3 mln PLN
<b>Medinice</b>	Projekt Medinice "AtriClamp" został wybrany do dofinansowania na poziomie 8,7 mln PLN w ramach Programu Funduszy Europejskich dla Mazowsza 2021-2027.
<b>Scanway</b>	Scanway ma umowę z Nara Space Technology na testy lotnicze instrumentu do obserwacji Ziemi w ramach projektu NarSha. Wartość umowy wynosi ok. 285 tys. USD Wykonanie testów lotniczych przewidziane jest do końca 3Q'25.
<b>Energetyka</b>	Zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych zaprezentuje efekty 12 marca na posiedzeniu zespołu RDS - podano w porządku obrad Zespołu Trójstronnego ds. Branży Energetycznej oraz Zespołu Trójstronnego ds. Branży Węgla Brunatnego.
<b>Podatki</b>	Nowa wersja zmian w tzw. podatku Belki zostanie przedstawiona w ciągu dwóch miesięcy - poinformował w Polsat News minister finansów Andrzej Domański.
<b>Rafamet</b>	Sąd Rejonowy w Gliwicach otworzył postępowanie sanacyjne spółki Rafamet. Ponadto sąd postanowił pozostawić dłużnikowi zarząd własny co do całości przedsiębiorstwa w zakresie nieprzekraczającym zakresu zwykłego zarządu.
<b>Obronność</b>	Powstanie Fundusz Bezpieczeństwa i Obronności, który zasili 30 mld PLN środków przekierowanych z KPO - poinformowała minister funduszy i polityk regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.  "Środki z funduszu mogą iść na obronę cywilną, na schrony, na badania (w obszarze technologii wojskowych), na wsparcie spółek państwowych, które się zajmują produkcją uzbrojenia, także firm prywatnych, jeżeli to jest wsparcie firm polskich" - dodała. Szefowa MFiPR w ramach możliwych inwestycji podwójnego zastosowania wymieniła też budowę dróg we wschodniej Polsce, z kolei minister obrony Władysław Kosiniak-Kamysz wskazał na technologie dronowe i zastosowanie w wojsku sztucznej inteligencji.
<b>Obronność</b>	Prezydent Andrzej Duda złożył poprawkę do konstytucji, zakładającą wydatki na zbrojenia na poziomie 4% PKB.  Wydawanie 5% PKB na obronność wydaje się koniecznością w kolejnych latach - poinformował w Sejmie premier Donald Tusk. Jeśli będzie potrzeba uzupełniania środków na obronę z europejskich funduszy strukturalnych, to rząd taką decyzję podejmie, ale będzie bardzo starannie dokonywać selekcji - powiedział w Sejmie premier.  Tusk proponuje powołanie Banku Obronnego na wzór EBI, finansującego inwestycje wojskowe.
<b>Orlen</b>	Sąd Okręgowy w Łodzi X Wydział Gospodarczy oddalił powództwa akcjonariusza Orlenu o stwierdzenie nieważności lub uchylenie uchwał w sprawie absolutorium dla Piotra Sabata oraz Krzysztofa Nowickiego z wykonania obowiązków członka zarządu spółki w roku 2023. Wyroki w tych sprawach nie są prawomocne.
<b>Energetyka</b>	Państwa UE przyjęły projekt zmian rozporządzenia, zgodnie z którym ciepłownictwo może uzyskać dodatkowe 30% bezpłatnych uprawnień do emisji - podał w piątek resort klimatu i środowiska. Dodał, że bezpłatną pulę uprawnień otrzymają te firmy, które rozpoczną inwestycje w celu dekarbonizacji.
<b>Energetyka</b>	Prezydent Andrzej Duda podpisał nowelizację ustawy o rynku mocy, która m.in. umożliwi operatorom przeprowadzenie dodatkowych aukcji zakupu energii elektrycznej - poinformowała w piątek Kancelaria Prezydenta RP.

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 2025-03-10, 08:17 CET/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.