

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Maciej Bobrowski

KOMENTARZ PORANNY

WIG20 oddala się od wsparcia

WIG20 dobrze wszedł w bieżący tydzień, notując drugą z rzędu wyraźnie wzrostową sesję. Intraday udało się nawet powrócić powyżej 2800 pkt, chociaż samo zamknięcie wypadło nieco niżej (2794,0 pkt, +2,3%). Najmocniej zyskiwały walory PGE, Orlenu i Orange (po ponad 4%). Na drugim biegunie znalazły się spółki handlowe: CCC (-1%) i Żabka (-2%). Kluczowym wsparcie dla byków w ostatnich tygodniach, czyli okolice 2700 pkt, zostało ponownie wybronione. Od prawie dwóch miesięcy rysuje się nam szeroki kanał boczny (ograniczony od góry przez okolice 2900 pkt). Nastroje na rynkach zagranicznych były wczoraj mieszane. DAX spadł o 0,7%, zaliczając trzecią z rzędu zniżkową sesję. Lepsze były nastroje na Wall Street, gdzie dzień (trzeci z kolei) zakończył się wzrostami (S&P500 i Nasdaq Comp po +0,6%). Rynek czeka na bliższe szczegóły rozmów handlowych na linii USA-Chiny, które prowadzone były w Londynie. W nocy pojawiły się informacje o uzgodnieniu „ram dotyczących handlu”, które mają zostać przedstawione przywódcom. Rano Nikkei225 jest na niewielkich plusach. Spadają z kolei kontrakty na DAX i S&P500. Z wydarzeń makro na czoło wysuwa się dziś amerykańskie CPI za maj (14:30, konsensus: +2,5% r/r, w przyszłym tygodniu posiedzenie Fed).

Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- FMCG:** Potencjalne zmiany w podatku od sprzedaży detalicznej (pot. podatek od marketów) [komentarz BDM]
- Answer.com:** Akcjonariusz spółki sprzedaje 3.666.355 akcji spółki, po cenie 26 PLN/sztuka
- Orlen:** Orlen Neptun uruchomił w Świnoujściu terminal instalacyjny dla morskich farm wiatrowych
- Mo-Bruk:** Akcjonariusz spółki chce, aby przeprowadziła skup akcji własnych o wart. do 50 mln PLN
- Tauron:** Prezes URE zatwierdził zmianę taryfy dla spółki Tauron Dystrybucja, wprowadzającą nową grupę taryfową G13s
- Inter Cars:** Spółka wypłaci 1,42 PLN dywidendy na akcję z zysku netto za 2024 r.
- Develia:** Spółka wypłaci 0,58 PLN dywidendy na akcję
- Newag:** Spółka wypłaci 2 PLN dywidendy na akcję
- Grenovia:** Spółka zamierza zreorganizować strukturę poprzez wyodrębnienie Segmentu Famur
- 11bit studios:** Spółka udostępni demo gier 'Death Howl' i 'Moonlighter 2' podczas Steam Next Fest
- Polimex-Mostostal:** Konsorcjum ze spółką ma umowę o wartości 307,5 mln PLN netto
- Captor Therapeutics:** Spółka ma środki do 2Q26; nie chce śpieszyć się z potencjalną emisją akcji
- Wielton:** W okresie styczeń-maj'25 spółka zarejestrowała 1.165 przyczep i naczez (+11,7% r/r)
- Getin Holding:** Getin Noble Bank chce, by Getin Holding wypłacił 0,62 PLN brutto dywidendy na akcję
- Passus:** Spółka wypłaci 1,96 PLN dywidendy na akcję
- Instal Kraków:** Juroszek Holding chce, by spółka wypłaciła 2,5 PLN dywidendy na akcję
- Termo-Rex:** Spółka wypłaci 0,04 PLN dywidendy na akcję
- Klabater (NC):** Spółka ma dwie umowy wydawnicze dot. gier "Hard West 2" oraz "Showgunners"

WYKRES DNIA

Indeks WIG Energetyka na wtorkowej sesji wzrósł ponad 3%. W ujęciu YTD WIG Energetyka zwiększył już ponad 60%. W ramach tego indeksu in plus wyróżniają się walory Tauron, które w ujęciu YTD notują wzrost na poziomie blisko 96%.

Tauron [wykres za 12mc]



Źródło: Bloomberg

Notowania: wtorek, 10 czerwca 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 794,0	2,2%	27,5%
WIG30	3 618,4	2,1%	29,0%
mWIG40	7 739,3	0,5%	26,4%
sWIG80	28 405,9	0,5%	20,4%
WIG	102 091,3	1,7%	28,3%
NC Index	245,8	1,1%	7,2%
WIG Banki	15 933,4	2,4%	29,1%
WIG Bud	8 424,0	0,7%	24,1%
WIG Chemia	9 423,5	-1,0%	23,3%
WIG Dew	5 274,7	-0,2%	27,1%
WIG Energia	3 989,0	3,1%	60,1%
WIG Games	18 742,5	0,5%	33,9%
WIG IT	9 125,9	0,7%	60,9%
WIG Media	7 389,1	-0,1%	7,7%
WIG Paliwa	8 524,8	4,2%	63,2%
WIG Spoż	3 010,2	0,0%	11,8%
WIG Surowce	4 293,7	0,3%	12,3%
WIG Odzież	11 110,4	0,3%	0,4%

DAX	23 987,6	-0,8%	20,5%
FTSE100	8 853,1	0,2%	8,3%
CAC40	7 804,3	0,2%	5,7%
BUX	96 708,8	0,2%	21,9%
S&P500	6 038,8	0,6%	2,7%
DJIA	42 866,9	0,3%	0,8%
Nasdaq Comp	19 715,0	0,6%	2,1%
Bovespa	136 436,1	0,5%	13,4%
Nikkei225	38 211,5	0,3%	-4,2%
Shanghai Comp.	3 384,8	-0,4%	1,0%
S&P/ASX 200	8 587,2	0,8%	5,2%
EUR/PLN	4,26	-0,4%	-0,5%
USD/PLN	3,73	-0,4%	-9,8%
CHF/PLN	4,53	-0,5%	-0,5%
EUR/USD	1,14	0,0%	10,3%
USD/JPY	144,87	0,2%	-7,8%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 744	37	1,37%
Kurs zamknięcia	2 800	55	2,00%
Kurs min.	2 738	44	1,63%
Kurs max.	2 818	73	2,66%
Wolumen obrotu	29 030	6 306	27,75%
Otwarte pozycje	43 544	6 622	17,94%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 736,5	2 734,4	2 809,9	2 794,0	2,3%	2 419
WIG30	3 550,3	3 547,8	3 639,1	3 618,4	2,1%	2 525
MWIG40	7 717,9	28 200,9	28 421,8	7 739,3	0,5%	228
SWIG80	28 272,0	7 703,2	7 808,5	28 405,9	0,5%	44
WIG-PL	105 443,3	105 443,3	107 334,1	106 804,1	1,7%	2 660
WIG	100 539,1	100 469,6	102 669,0	102 091,3	1,7%	2 707

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	99,8	13 024	2,1%	16,0%
Allegro	34,0	35 956	0,8%	25,6%
Budimex	580,6	14 823	1,3%	24,4%
CCC	198,6	15 293	-1,1%	8,0%
CD Projekt	269,5	26 926	0,6%	40,8%
Dino	531,4	52 098	2,0%	36,3%
Kęty	892,0	8 756	3,5%	30,7%
KGHM	129,6	25 920	0,2%	12,7%
Kruk	411,2	7 978	1,8%	-1,1%
LPP	14 575,0	27 050	1,1%	-6,3%
mBank	805,8	34 267	2,0%	47,3%
Orange	10,0	13 061	4,1%	35,1%
Pekao	179,7	47 166	3,2%	30,3%
Pepco	17,8	10 273	2,6%	8,3%
PGE	10,6	23 806	4,3%	74,8%
PKN Orlen	77,8	90 321	4,2%	64,8%
PKO BP	72,9	91 100	3,5%	22,0%
PZU	62,9	54 350	2,5%	37,3%
Santander Polska	479,8	49 030	1,7%	4,9%
Żabka	21,7	21 690	-2,5%	12,7%

mWIG40										Surowce						
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	220,6	533	-2,5%	29,6%	Inter Cars	546,0	7 736	-0,5%	4,8%	Ropa Brent [USD/bbl]	66,9	-0,3%	1,9%	4,6%	-10,4%	-18,4%
AB	97,2	1 411	0,5%	-0,4%	JSW	22,7	2 665	1,7%	9,6%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,5	-2,5%	-4,8%	2,8%	-2,4%	13,3%
Amrest	16,2	3 566	-0,4%	-12,7%	Lubawa	8,9	1 340	-0,4%	103,6%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	34,6	-2,7%	-3,4%	1,2%	-29,1%	1,1%
Asbis	22,4	1 244	-1,4%	21,4%	Millennium	13,9	16 887	0,2%	56,4%	CO2 [EUR/t]	71,9	-2,1%	0,1%	3,2%	0,4%	3,6%
Asseco	188,2	15 621	0,7%	95,6%	Mirbud	13,5	1 486	-2,2%	13,6%	Wegiel ARA [USD/t]	101,9	-1,3%	4,8%	6,2%	-10,6%	-7,1%
Auto	19,6	2 560	-0,3%	-1,0%	MoBrok	269,0	945	-1,1%	-17,9%	Miedz LME [USD/t]	9 840,6	-0,5%	1,6%	3,1%	13,7%	0,8%
Azoty	23,6	2 341	-1,3%	26,2%	Neuca	689,0	3 137	-0,7%	-21,1%	Aluminium LME [USD/t]	2 499,9	0,9%	1,6%	2,5%	-1,1%	-0,4%
Benefit Sys. 3	150,0	10 319	0,5%	8,8%	Newag	74,0	3 330	0,3%	74,9%	Cynk LME [USD/t]	2 624,5	0,4%	-2,1%	1,1%	-11,2%	-5,9%
Celon	22,2	1 193	0,7%	-16,3%	Polenergia	66,8	5 158	-0,3%	-4,0%	Olow LME [USD/t]	1 954,0	-0,2%	-0,6%	1,0%	1,5%	-9,1%
cyber_Folks	169,8	2 408	0,5%	12,8%	Pracuj	63,9	4 362	-0,5%	11,7%	Stal HRC [USD/t]	870,0	-1,2%	0,0%	3,6%	22,7%	19,5%
Cyfrowy	16,6	10 588	0,5%	17,1%	Rainbow	136,9	1 992	1,0%	2,6%	Ruda zelaza [USD/t]	95,8	0,3%	0,6%	-3,3%	-7,5%	-9,1%
Develia	8,0	3 657	-1,6%	45,0%	Selvita	28,0	530	0,0%	-43,4%	Wegiel koksujacy [USD/t]	177,0	0,0%	-1,7%	-5,3%	-10,2%	-31,7%
Dom Dev.	246,0	6 346	1,7%	35,0%	Synektik	216,2	1 844	0,9%	8,9%	Zloto [USD/oz]	3 339,6	0,4%	-0,4%	1,5%	27,2%	44,1%
Enea	17,7	9 355	0,6%	36,8%	Tauron	7,4	12 892	3,8%	95,7%	Srebro [USD/oz]	36,5	-0,7%	5,7%	10,6%	26,3%	24,6%
Eurocash	8,2	1 143	-1,1%	14,7%	TEN	105,8	685	1,9%	46,9%	Platyna [USD/oz]	1 243,6	1,9%	15,2%	17,6%	37,0%	29,9%
GPW	51,9	2 178	1,0%	28,3%	Text	58,1	1 495	5,4%	-11,8%	Pallad [USD/oz]	1 068,0	-1,5%	5,2%	11,1%	17,4%	19,1%
Grenvia	2,8	1 592	-0,4%	26,2%	Vercom	117,2	2 605	0,2%	-8,1%	Bitcoin USD	109 493,1	0,7%	3,5%	4,4%	16,8%	62,7%
Handlowy	116,4	15 209	0,3%	31,2%	Voxel	164,8	1 731	1,9%	30,8%	Pszenica [USD/bu]	536,5	-1,0%	0,1%	0,5%	-2,7%	-14,4%
Huuge	18,6	1 116	2,2%	7,8%	WP.PL	83,2	2 477	0,2%	6,3%	Kukurydza [USD/bu]	441,0	1,7%	0,6%	-0,7%	-3,8%	-1,9%
ING BSK	291,0	37 859	0,5%	20,5%	537	80,6	9 474	0,0%	14,5%	Cukier ICE [USD/lb]	16,9	-0,9%	-1,7%	-2,2%	-3,5%	-6,8%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

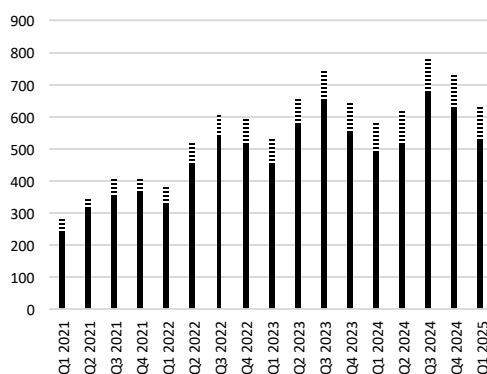
FMCG

Wczoraj w przestrzeni publicznej pojawiły się informacje nt. potencjalnego rozszerzenia obowiązującego już podatku od sprzedaży detalicznej (pot. podatek od marketów) na właścicieli sieci franczyzowych, co spowodowało relatywną słabość na tle silnego rynku takich podmiotów jak Żabka oraz Eurocash. Jak informują wiadomoscihandlowe.pl rząd opracowuje ocenę funkcjonowania ustawy (Ocenę Skutków Regulacji) o podatku od sprzedaży detalicznej (OSR ex post).

Podatek od sprzedaży detalicznej

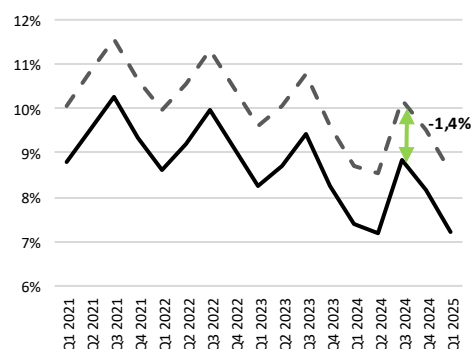
Obowiązujący od 2021 roku zobowiązuje podmioty o sprzedaży przekraczającej 17 mln PLN miesięcznie do zapłacenia dodatkowego podatku. Spółki są zobligowane do zapłaty kwoty 0,8% w przedziale od 17 mln do 170 mln PLN oraz kwoty 1,4% od nadwyżki ponad 170 mln PLN. W Polsce pod ten przepis podlega Dino Polska, która od 2021 roku zapłaciła z tego tytułu prawie 1,2 mld PLN.

Kwartale odczyty EBITDA [mln PLN] i wpływ podatku na wynik



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Raportowana marża EBITDA i pot. marża bez podatku



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Żabka i Eurocash nie podlegają w/w opłatom ze względu na fakt, że każda placówka to osobne przedsiębiorstwo posiadające własny NIP i które w skali jednostkowej nie przekraczają miesięcznego progu sprzedaży 17 mln PLN.

Teoretycznie, gdyby podatek miał obowiązywać w takim samym stopniu Eurocash i Żabkę, wówczas przy obecnie osiągniętej sprzedaży przed te podmioty należałoby się liczyć z dodatkowymi kosztami rzędu ~440 mln PLN w skali roku, co w przypadku Eurocash przepołowiłoby obecnie osiągnięte wyniki EBITDA uszczuplając marżę z ok 3% na 1,5%, natomiast w przypadku Żabki przy rocznym wyniku skor. EBITDA 4,1 mld PLN spowodowałoby erozję marży z 12,8% na ok. 11,4%.

Komentarz BDM:

Uważamy, że ze względu na brak przejrzystej definicji franczyzy w polskim prawie, **ryzyko ew. rozszerzenia podatku od sprzedaży detalicznej o właścicieli sieci franczyzowych na dziś oceniamy jako niewielkie.**

Powołany **zespół ds. franczyzy** działający w polskim sejmie, którego celem był jest zapropionowanie projektu ustawy definiującej franczyzę, na przestrzeni ostatnich 4 lat spotkał się zaledwie 1 raz (reaktywacja miała miejsce tydzień temu 4.06.2025). Jak zaznaczają portale francyzawhandlu.pl oraz prawo.pl kodeks posiada obecnie ok. 50 sygnatariuszy, a prośba skierowana do Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki społecznej o udzielenie informacji nt. prac dot. dalszych działań w obszarze rynku franczyzy oraz plany ewentualnego wznowienia prac nad projektem ustawy o franczyzie, która wpłynęła do resortu w ubiegłym roku, do dzisiaj nie doczekała się odpowiedzi. Podkreśmy również, że poprzedni rząd, który ten podatek wprowadził, również pracował nad rozszerzeniem listy podmiotów podlegających dodatkowemu opodatkowaniu, jednakże, z uwagi na niejasności interpretacji przepisów dot. franczyzy, zrezygnował z dalszych prac na tej płaszczyźnie.

Andrzej Wodecki

Answear.com

W ramach procesu przyspieszonego budowania księgi popytu na akcje Answear.com ustalono ostateczną liczbę akcji sprzedawanych przez akcjonariusza tej spółki na 3.666.355, a cenę jednej akcji na 26 PLN.

Wczoraj zarząd Answear.com otrzymał od MCI.PrivateVentures FIZ, działającego na rachunek subfunduszu MCI.TechVentures 1.0., będącego akcjonariuszem spółki, zawiadomienie o rozpoczęciu budowy księgi popytu, którego celem będzie sprzedaż łącznie 2.850.000 akcji Answear.com posiadanych przez akcjonariusza.

W ramach ABB zainteresowanie inwestorów było na tyle istotne, że liczba akcji sprzedawanych przez tego akcjonariusza została zwiększona z 15,01% do 19,32% akcji w kapitale zakładowym spółki.

Po rozliczeniu transakcji sprzedaży akcji akcjonariusz sprzedający nie będzie posiadał żadnych akcji spółki, natomiast drugi z subfunduszy wydzielonych w ramach MCI.PrivateVentures Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego - subfundusz MCI.EuroVentures 1.0 - będzie posiadał 919.211 akcji w kapitale zakładowym, reprezentujących 4,84% głosów w spółce.

Orlen	Orlen Neptun, spółka z grupy Orlen, uruchomił w Świnoujściu terminal instalacyjny dla morskich farm wiatrowych. Z terminala korzystać będą także zewnętrzni operatorzy. Pierwszy, długoterminowy kontrakt podpisano z hiszpańsko-francuskim konsorcjum Ocean Winds, jednym z największych deweloperów morskiej energetyki na świecie. Terminal w Świnoujściu docelowo umożliwi instalację kilkudziesięciu turbin wiatrowych rocznie, stając się najważniejszym centrum instalacyjnym offshore wind w regionie Morza Bałtyckiego. W cieniu niepewności wokół dalszej liberalizacji lokowania lądowych farm wiatrowych inwestorzy realizują kolejne etapy morskiej energetyki wiatrowej. Orlen rusza z terminalem instalacyjnym, a URE z aukcjami. – Parkiet
Pepco	Pepco bliskie finalizacji sprzedaży sieci Poundland. Według Sky News giełdowe Pepco szykuje się do wyłożenia dziesiątek milionów funtów na sfinansowanie przejęcia sieci Poundland przez Gordon Brothers. Transakcja może nastąpić jeszcze w tym tygodniu. – Puls Biznesu
Mo-Bruk	Akcjonariusz Mo-Bruku, Patronum Fundacja Rodzinna, zgłosił na walne zgromadzenie spółki projekt uchwały ws. przeprowadzenia skupu akcji własnych w liczbie nie większej niż 125.000 akcji, tj. 3,56% kapitału zakładowego, o łącznej wartości nominalnej do 50 mln PLN.
Tauron	Prezes URE zatwierdził zmianę taryfy dla spółki Tauron Dystrybucja, wprowadzającą nową grupę taryfową G13s.
Inter Cars	Spółka wypłaci 1,42 PLN dywidendy na akcję z zysku netto za 2024 r., czyli łącznie przeznaczy na wypłatę dywidendy 20,12 mln PLN.
Develia	Akcjonariusze spółki zdecydowali, że na dywidendę trafi łącznie 265,5 mln PLN, co daje 0,58 PLN dywidendy na akcję.
Newag	WZ spółki zdecydowało o przeznaczeniu 90 mln PLN z zysku za 2024 rok na wypłatę dywidendy, co oznacza 2 PLN dywidendy na akcję.
Grenevia	Zarząd spółki podjął uchwałę o podjęciu działań zmierzających do reorganizacji struktury organizacyjnej oraz o zawarciu listu intencyjnego ze spółką zależną Famur ws. wyodrębnienia Segmentu Famur w celu uproszczenia struktury organizacyjnej i operacyjnej Grupy oraz odzwierciedlenia roli Grenevii jako spółki holdingowej. – ISBnews
11bit studios	Spółka udostępnia demo gier "Death Howl" i "Moonlighter 2" podczas trwającego Steam Next Fest. – ISBnews
Polimex-Mostostal	Konsorcjum ze spółką ma umowę z Enea Elektrownia Połaniec na budowę wiaty wysokiego składowania wraz z infrastrukturą towarzyszącą. Wynagrodzenie wyniesie 307,5 mln PLN netto, z czego na członków konsorcjum z GK Polimex Mostostal przypadnie 202,7 mln PLN netto.
Captor Therapeutics	Spółka ma środki na działalność do 2Q'26. Nie wyklucza emisji akcji, ale nie chce się z nią śpieszyć. Captor zakłada, że pierwsze informacje o odczytach z badań klinicznych przedstawi na przełomie 2025/26.
Wielton	Spółka w okresie styczeń-maj'25 zarejestrowała 1.165 przyczep i naczep (+11,7% r/r). Udział firmy w rynku wyniósł 13,43% wobec 13,02% rok wcześniej. Rejestracje w całej grupie nowych przyczep i naczep wszystkich rodzajów, w maju'25 osiągnęły łącznie 8.976 szt. (+19,3% r/r). Od początku 2025 roku zarejestrowano łącznie 39.172 przyczepy i naczepy wszystkich rodzajów (+9,1% r/r)..
Eurocash	Dariusz Stolarczyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu z dniem 30 czerwca 2025 r. z powodów osobistych. Zarządanie segmentem detalicznym w grupie przejmie Janusz Kulik, dotychczasowy doradca zarządu.
Getin Holding	Akcjonariusz Getin Holding, Getin Noble Bank w upadłości, zgłosił na WZ spółki projekt uchwały ws. podziału zysku za 2024 rok, który zakłada wypłatę dywidendy w łącznej kwocie 117,6 mln PLN, czyli 0,62 PLN brutto na akcję.
Passus	WZ spółki zdecydowało o wypłacie z zysku netto za 2024 rok dywidendy w łącznej wysokości 3,5 mln PLN, co oznacza 1,96 PLN dywidendy na akcję.
Instal Kraków	Akcjonariusz Instal Kraków, Juroszek Holding, zgłosił na walne zgromadzenie spółki projekt uchwały ws. podziału zysku za 2024 rok, który zakłada wypłatę dywidendy w łącznej kwocie 18,2 mln PLN, czyli 2,50 PLN na akcję.
ZUE	WZ spółki zdecydowało o przeznaczeniu zysku za 2024 r. na kapitał zapasowy.
Termo-Rex	WZ spółki zdecydowało o przeznaczeniu 4,54 mln PLN z zysku za 2024 rok na wypłatę dywidendy, co oznacza 0,04 PLN dywidendy na akcję.

Arctic Paper	Grupę Arctic Paper czeka trudny rok. Wyniki papierniczo-celulozowej grupy będą pod presją trudnego otoczenia rynkowego. – Parkiet
Klabater (NC)	Spółka zawarła dwie umowy wydawnicze z Gambitious B.V., na mocy których strony ustaliły zasady wzajemnej współpracy w zakresie stworzenia i wydania przez Klabater adaptacji gier "Hard West 2" oraz "Showgunners" na platformy konsolowe i przyszłe modele Nintendo Switch, Microsoft Xbox, Sony PlayStation, Meta, platformy, zmiany lub tłumaczenia, a także wszelkie modyfikacje i nowe wersje.
Polska Grupa Militarna (NC)	Polska Grupa Militarna wraz z Grupą Niewiadów podpisały umowę z FORUM 119 FIZ finansowym przez Grupę Fidera o wspólnym przedsięwzięciu gospodarczym (umowa JV). W ramach umowy pozyskano finansowanie w łącznej wysokości 250 mln PLN, a pozyskane środki zostaną przeznaczone na realizację projektu w sektorze obronnym.
Banki	Wygląda na to, że Szymon Hołownia wycofuje się z forsowania specjalnego podatku od banków jako pomysłu rządowego. Ale chyba tylko na razie. – Parkiet
Handel	W maju w sklepach było o 5,7% drożej niż przed rokiem. Wzrost cen się stabilizuje, ale konsumenci są ostrożni i nie chcą więcej wydawać. Nawet na podstawowe produkty. – Rzeczpospolita
Sprawozdawczość	Postulat KNF dotyczący likwidacji raportów kwartalnych podzielił rynek. Pomysł popierają emitenci i organizacje biznesu. Sprzeciwiają się inwestorzy, analitycy i zarządzający. Z rozmów, które przeprowadził "Parkiet" z uczestnikami rynku, wyłania się jednak wspólny mianownik. – Parkiet

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, TMT](#)**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: andrzej.wodecki@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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2025-06-11, 08:15 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 dodatkowej 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 dodatkowej 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 rekomendację okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.