

## Raport dzienny

29 maja 2025

## Główne indeksy

| Indeks   |         | Zmiana<br>1D | Zmiana<br>1M | Zmiana<br>1Y | obroty<br>PLN/USDm |
|----------|---------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| WIG20    | 2 837   | ↑ 0,82%      | 0,9%         | 15,1%        | 1892/502           |
| WIG30    | 3 666   | ↑ 0,99%      | 1,6%         | 18,2%        | 2021/536           |
| mWIG40   | 8 009   | ↑ 1,31%      | 4,6%         | 22,6%        | 298/79             |
| sWIG80   | 28 825  | ↑ 0,56%      | 3,6%         | 16,9%        | 88/23              |
| WIG      | 103 870 | ↑ 0,88%      | 3,0%         | 21,2%        | 2305/611           |
| WIGBANKI | 16 889  | ↑ 0,85%      | 1,2%         | 31,2%        | 561/149            |

## Główne indeksy światowe

|            |         | 1D       | 1M    | 3M     | 1Y     |
|------------|---------|----------|-------|--------|--------|
| S&P500     | 5 889   | ↓ -0,56% | 5,89% | -1,11% | 11,80% |
| NASDAQ     | 19 101  | ↓ -0,51% | 9,39% | 1,35%  | 12,89% |
| DAX        | 24 038  | ↓ -0,78% | 7,19% | 6,59%  | 30,12% |
| NIKKEI 225 | 38 435  | ↑ 1,89%  | 7,24% | 3,44%  | -0,32% |
| HANG SENG  | 23 502  | ↑ 1,05%  | 6,79% | 2,44%  | 27,20% |
| BOVESPA    | 138 888 | ↓ -0,47% | 2,81% | 13,10% | 13,19% |

## Surowce

|                 |         | 1D       | 1M    | 3M    | 1Y     |
|-----------------|---------|----------|-------|-------|--------|
| Miedź (USD/t)   | 9 565,0 | ↓ -0,33% | 2,0%  | 2,2%  | -8,9%  |
| Ropa (USD/bbl)  | 66,0    | ↑ 1,63%  | 4,2%  | -8,1% | -16,2% |
| Srebro (USD/OZ) | 33,3    | ↑ 0,80%  | -0,1% | 6,8%  | 3,5%   |
| Złoto (USD/OZ)  | 3 275,9 | ↓ -0,54% | -1,6% | 14,6% | 39,9%  |

## Waluty

|         |        | 1D       | 1M    | 3M    | 1Y    |
|---------|--------|----------|-------|-------|-------|
| USD/PLN | 3,7677 | ↑ 0,45%  | 0,6%  | -6,8% | -4,7% |
| EUR/PLN | 4,2371 | ↑ 0,02%  | -0,8% | 1,0%  | -1,0% |
| EUR/USD | 1,1245 | ↓ -0,43% | -1,4% | 8,4%  | 4,0%  |
| USD/JPY | 145,93 | ↑ 0,70%  | 2,7%  | -3,1% | -7,5% |

## Informacje ze spółek

CD Projekt Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Trakcja Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Voxel Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Skarbiec Holding Skonsolidowane wyniki za 3Q'24/25

Grupa Azoty Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Puławy Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Police Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Datawalk Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Lubawa Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Rainbow Tours Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Selena FM Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

Benefit Systems ABB po cenie 3 000 PLN za akcję

Render Cube Rekomendacja wypłaty 13,5 PLN dywidendy na akcję

Forever Entertainment Ustalenie daty premiery Front Mission 3: Remake

Synektik Umowa na system da Vinci dla szpitala w Łodzi

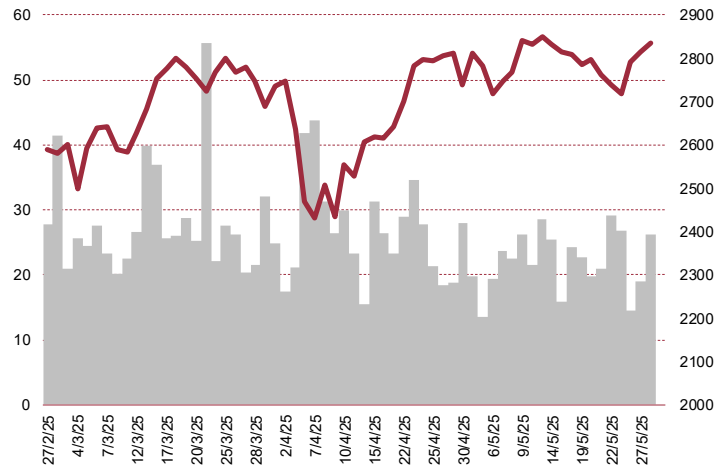
Erbud Kontrakt na budowę lądowiska i parkingu w Rzeszowie

OT Logistics Optymalizacja kosztowo-operacyjna w OT Port Świnoujście

Sunex Przesunięcie terminów nabycia SA-Energietechnik

Komputronik Niekorzystne orzeczenie w sprawach VAT z 2014 roku

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

|         | 3M    | 1Y    | 2Y    | 5Y    | 10Y   |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Polska  | 5,13% | 4,58% | 4,64% | 5,09% | 5,54% |
| Niemcy  | 1,89% | 1,77% | 1,79% | 2,09% | 2,53% |
| USA     | 4,33% | 4,14% | 3,99% | 4,06% | 4,48% |
| Japonia | 0,41% | 0,56% | 0,75% | 1,04% | 1,52% |

## Wygrani/Przegrani

|          |       | 1D      |     | 1D                |
|----------|-------|---------|-----|-------------------|
| ALLEGRO  | 35,21 | ↑ 4,93% | CCC | 229,50 ↓ -3,65%   |
| PKNORLEN | 74,55 | ↑ 2,69% | LPP | 15350,00 ↓ -1,54% |

## Najbardziej aktywne akcje

|          |        | 1D       | 1M    | % obrotów | obroty (PLN/USD) |
|----------|--------|----------|-------|-----------|------------------|
| PKNORLEN | 74,55  | ↑ 2,69%  | 8,5%  | 7,7%      | 145/38           |
| PKOBP    | 77,80  | ↑ 0,93%  | 2,6%  | 7,4%      | 139/36           |
| CCC      | 229,50 | ↓ -3,65% | -6,1% | 7,3%      | 138/36           |
| PEKAO    | 186,60 | ↑ 1,08%  | -3,1% | 5,5%      | 104/27           |

## Wydarzenia w spółkach

| Spółka    | Wydarzenie                   |
|-----------|------------------------------|
| BUDIMEX   | Zwyczajne walne zgromadzenie |
| MOSTALWAR | Zwyczajne walne zgromadzenie |
| CAVATINA  | Zwyczajne walne zgromadzenie |
| TORPOL    | Zwyczajne walne zgromadzenie |
| WASKO     | Zwyczajne walne zgromadzenie |

## Prognozy makro

| Godz. | Wydarzenie                           | Będzie | Ostatnio          |
|-------|--------------------------------------|--------|-------------------|
| 14:30 | PKB (annualizowany)                  | US     | -0,3% 2,4%        |
| 14:30 | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych   | US     | 230 tys. 227 tys. |
| 18:00 | Tygodniowa zmiana zapasów ropy (brk) | US     | 0,5 mln 1,33 mln  |

# Informacje ze spółek

## CD Projekt

### Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

|              | 1Q'25 | 1Q'24 | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|-------|--------------|
| Przychody    | 226,3 | 226,8 | -0,2%        |
| EBITDA       | 112,3 | 111,2 | 1,0%         |
| EBIT         | 95,6  | 81,3  | 17,6%        |
| Zysk netto   | 86,0  | 100,1 | -14,1%       |
| <b>Marże</b> |       |       |              |
| Marża EBITDA | 49,6% | 49,1% |              |
| Marża EBIT   | 42,2% | 35,8% |              |
| Marża netto  | 38,0% | 44,1% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Spółka poinformowała, że sprzedaż gry Wiedźmina 3 od premiery w maju 2015 roku wyniosła 60 mln kopii we wszystkich edycjach i ze wszystkimi dodatkami, co przełożyło się na łącznie 2,4 mld PLN przychodów. CD Projekt sprzedał także 10 mln kopii Cyberpunka 2077: Widmo Wolności od premiery, z uwzględnieniem samego dodatku i wersji ostatecznej. Jednocześnie spółka poinformowała, że Cyberpunk 2 wszedł w proces preprodukcji. Dodatkowo 5 czerwca br. Cyberpunk 2077: Ultimate Edition zadebiutuje na konsoli Nintendo Switch 2

## Trakcja

### Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

|              | 1Q'25 | 1Q'24 | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|-------|--------------|
| Przychody    | 301,9 | 308,9 | -2,3%        |
| EBITDA       | -5,0  | -0,9  | -            |
| EBIT         | -14,0 | -9,2  | -            |
| Zysk netto   | -9,8  | -12,9 | -            |
| <b>Marże</b> |       |       |              |
| Marża EBITDA | -1,7% | -0,3% |              |
| Marża EBIT   | -4,6% | -3,0% |              |
| Marża netto  | -3,3% | -4,2% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## Voxel

### Skonsolidowane wyniki za 1Q'25

|              | 1Q'25 | 1Q'24 | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|-------|--------------|
| Przychody    | 157,8 | 108,6 | 45,3%        |
| EBITDA       | 46,1  | 37,5  | 22,8%        |
| EBIT         | 32,8  | 25,9  | 26,5%        |
| Zysk netto   | 24,3  | 19,6  | 23,9%        |
| <b>Marże</b> |       |       |              |
| Marża EBITDA | 29,2% | 34,6% |              |
| Marża EBIT   | 20,8% | 23,9% |              |
| Marża netto  | 15,4% | 18,0% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Skarbiec Holding**
**Skonsolidowane wyniki za 3Q'24/25**

|                   | 3Q'24/25 | 3Q'23/24 | zmiana r/r | 1-3Q'24/25 | 1-3Q'23/24 | zmiana  |
|-------------------|----------|----------|------------|------------|------------|---------|
| Przychody         | 14,3     | 19,2     | -25,3%     | 86,5       | 52,8       | 63,8%   |
| EBITDA            | 2,3      | 1,2      | 88,6%      | 31,3       | -0,9       | -       |
| EBIT              | 1,5      | 0,4      | 250,4%     | 29,0       | -2,7       | -       |
| Zysk netto        | 2,6      | 2,5      | 3,3%       | 27,1       | 2,4        | 1009,8% |
| <b>Marże</b>      |          |          |            |            |            |         |
| Marża EBITDA      | 15,7%    | 6,2%     |            | 36,2%      | -1,7%      |         |
| Marża EBIT        | 10,4%    | 2,2%     |            | 33,5%      | -5,1%      |         |
| Marża zysku netto | 18,3%    | 13,3%    |            | 31,3%      | 4,6%       |         |

Wg MSSF; mln PLN

**Grupa Azoty**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25   | 1Q'24   | zmiana (r/r) |
|--------------|---------|---------|--------------|
| Przychody    | 3 821,7 | 3 398,8 | 12,4%        |
| EBITDA       | -6,9    | -51,0   | -            |
| EBIT         | -291,8  | -259,6  | -            |
| Zysk netto   | -288,2  | -295,0  | -            |
| <b>Marże</b> |         |         |              |
| Marża EBITDA | -0,2%   | -1,5%   |              |
| Marża EBIT   | -7,6%   | -7,6%   |              |
| Marża netto  | -7,5%   | -8,7%   |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Puławy**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25   | 1Q'24  | zmiana (r/r) |
|--------------|---------|--------|--------------|
| Przychody    | 1 099,8 | 902,2  | 21,9%        |
| EBITDA       | 1,1     | -80,4  | -            |
| EBIT         | -73,2   | -147,7 | -            |
| Zysk netto   | -88,1   | -145,8 | -            |
| <b>Marże</b> |         |        |              |
| Marża EBITDA | 0,1%    | -8,9%  |              |
| Marża EBIT   | -6,7%   | -16,4% |              |
| Marża netto  | -8,0%   | -16,2% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Police**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25  | 1Q'24  | zmiana (r/r) |
|--------------|--------|--------|--------------|
| Przychody    | 651,5  | 636,3  | 2,4%         |
| EBITDA       | 0,2    | -20,9  | -            |
| EBIT         | -31,9  | -56,0  | -            |
| Zysk netto   | -65,7  | -67,3  | -            |
| <b>Marże</b> |        |        |              |
| Marża EBITDA | 0,0%   | -3,3%  |              |
| Marża EBIT   | -4,9%  | -8,8%  |              |
| Marża netto  | -10,1% | -10,6% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Datawalk**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25 | 1Q'24   | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|---------|--------------|
| Przychody    | 13,5  | 6,4     | 109,4%       |
| EBITDA       | 0,7   | -21,7   | -            |
| EBIT         | -0,1  | -22,8   | -            |
| Zysk netto   | -0,5  | -19,9   | -            |
| <b>Marże</b> |       |         |              |
| Marża EBITDA | 5,4%  | -338,2% |              |
| Marża EBIT   | -0,5% | -354,2% |              |
| Marża netto  | -4,1% | -310,3% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Lubawa**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25 | 1Q'24 | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|-------|--------------|
| Przychody    | 107,6 | 100,9 | 6,7%         |
| EBITDA       | 16,2  | 20,5  | -21,0%       |
| EBIT         | 12,2  | 16,9  | -28,0%       |
| Zysk netto   | 11,6  | 14,9  | -22,0%       |
| <b>Marże</b> |       |       |              |
| Marża EBITDA | 15,0% | 20,3% |              |
| Marża EBIT   | 11,3% | 16,8% |              |
| Marża netto  | 10,8% | 14,8% |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Rainbow Tours**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25 | 1Q'24 | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|-------|--------------|
| Przychody    | 869,8 | 721,6 | 20,5%        |
| EBITDA       | 75,6  | 51,1  | 47,9%        |
| EBIT         | 69,8  | 46,0  | 51,7%        |
| Zysk netto   | 59,5  | 39,0  | 52,5%        |
| <b>Marże</b> |       |       |              |
| Marża EBITDA | 8,7%  | 7,1%  |              |
| Marża EBIT   | 8,0%  | 6,4%  |              |
| Marża netto  | 6,8%  | 5,4%  |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Selena FM**
**Skonsolidowane wyniki za 1Q'25**

|              | 1Q'25 | 1Q'24 | zmiana (r/r) |
|--------------|-------|-------|--------------|
| Przychody    | 398,1 | 400,3 | -0,5%        |
| EBITDA       | 40,2  | 38,1  | 5,6%         |
| EBIT         | 28,3  | 27,5  | 3,0%         |
| Zysk netto   | 19,6  | 19,1  | 2,5%         |
| <b>Marże</b> |       |       |              |
| Marża EBITDA | 10,1% | 9,5%  |              |
| Marża EBIT   | 7,1%  | 6,9%  |              |
| Marża netto  | 4,9%  | 4,8%  |              |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Benefit Systems**
**ABB po cenie 3 000 PLN za akcję**

Benefit Invest 1 Company zakończył proces przyspieszonej budowy księgi popytu, w ramach którego sprzedał 453,7 tys. akcji Benefit Systems po cenie 3 000 PLN za sztukę. Ostateczna liczba sprzedanych akcji została zwiększona z planowanych 260 tys. do 453,7 tys., co odpowiada 13,85% udziału w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów. Po rozliczeniu transakcji akcjonariusz nie posiada już żadnych akcji spółki.

**Render Cube**
**Rekomendacja wypłaty 13,5 PLN dywidendy na akcję**

Zarząd Render Cube rekomenduje wypłatę 13,5 PLN dywidendy na akcję. Na dywidendę miałby trafić cały zysk za 2024 rok w wysokości 7,15 mln PLN, kwota niepodzielonego zysku z lat ubiegłych w wysokości ok. 500 tys. PLN i kwota części kapitału zapasowego w wysokości blisko 6,9 mln PLN. Za 2023 rok spółka wypłaciła 6 mln PLN dywidendy, czyli 5,6 PLN na akcję.

**Forever Entertainment Ustalenie daty premiery Front Mission 3: Remake**

Forever Entertainment ustalił datę światowej premiery gry Front Mission 3: Remake na konsolę Nintendo Switch na dzień 26 czerwca 2025 r. Pre-order gry rozpocznie się tydzień wcześniej tj. 19 czerwca 2025 r. Cena gry została ustalona na 34,99 Euro/USD.

**Synektyk**
**Umowa na system da Vinci dla szpitala w Łodzi**

Spółka zawarła umowę z Uniwersyteckim Szpitalem Klinicznym nr 2 Uniwersytetu Medycznego w Łodzi na dostawę robota chirurgicznego da Vinci wraz z wyposażeniem, materiałami zużywalnymi, szkoleniem personelu oraz opieką serwisową. Maksymalna wartość kontraktu wynosi 27,5 mln PLN netto. System

ma zostać dostarczony w ciągu 28 dni od zawarcia umowy, a gwarancja obowiązuje przez 36 miesięcy. Projekt obejmuje okres 2024–2027.

## **Erbud**

### **Kontrakt na budowę lądowiska i parkingu w Rzeszowie**

Spółka zależna Erbud International podpisała umowę o wartości 56,8 mln PLN netto z Klinicznym Szpitalem Wojewódzkim Nr 2 w Rzeszowie na realizację drugiego etapu inwestycji obejmującej budowę lądowiska dla helikopterów HEMS i parkingu wielopoziomowego. Prace będą prowadzone w okresie od 28 maja 2025 roku do 28 kwietnia 2026 roku.

## **OT Logistics**

### **Optymalizacja kosztowo-operacyjna w OT Port Świnoujście**

Zarząd spółki, we współpracy z Radą Nadzorczą OT Port Świnoujście, podjął uchwałę o opracowaniu i wdrożeniu programu optymalizacji kosztowo-operacyjnej w związku z utrzymującą się niekorzystną sytuacją na rynku surowców energetycznych i hutniczych. Celem programu jest m.in. stabilizacja finansowa, redukcja kosztów, optymalizacja wykorzystania aktywów oraz zachowanie możliwości dalszego rozwoju, w tym kontynuacja projektu terminala paliwowego. Program przygotuje Zarząd OTPŚ, a jego realizacja będzie nadzorowana przez Radę Nadzorczą OTPŚ i Zarząd Emitenta.

## **Sunex**

### **Przesunięcie terminów nabycia SA-Energietechnik**

Spółka zawarła porozumienie z większościowym udziałowcem SA-Energietechnik GmbH w sprawie odroczenia terminów zaoferowania kolejnych pakietów udziałów w austriackiej spółce. Nowe terminy nabycia ustalono na: 31 maja 2026 roku dla 43,1%, 30 czerwca 2027 roku dla 25% oraz 30 czerwca 2028 roku dla 24% udziałów.

## **Komputronik**

### **Niekorzystne orzeczenie w sprawach VAT z 2014 roku**

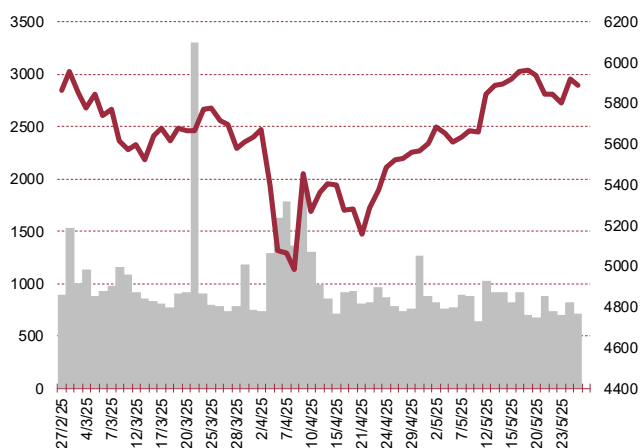
Naczelny Sąd Administracyjny oddalił skargi kasacyjne spółki dotyczące decyzji organów skarbowych w sprawach podatku VAT za marzec, kwiecień i maj 2014 roku. Należności objęte postępowaniem są ujęte w układzie sanacyjnym i spłacane ratalnie, w związku z czym wyroki NSA nie mają negatywnego wpływu na sytuację finansową spółki. Wyroki są prawomocne i nie podlegają dalszemu zaskarżeniu.

## **Diagnostyka**

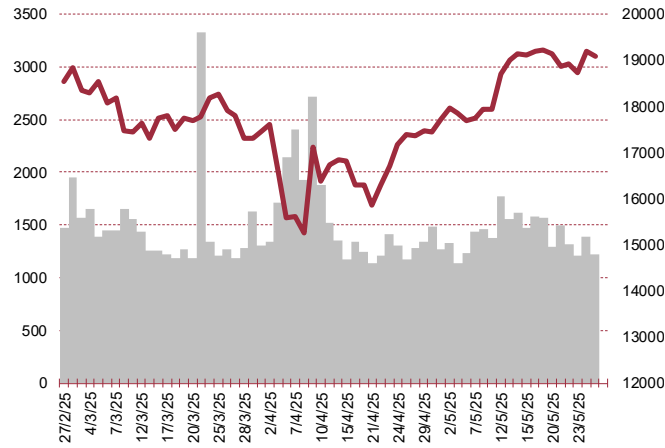
### **Decyzja o dywidendzie 3,31 PLN na akcję**

Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało o przeznaczeniu 111,7 mln PLN z zysku za 2024 rok na wypłatę dywidendy, co daje 3,31 PLN na jedną akcję przy liczbie 33.756.500 akcji objętych wypłatą. Pozostała część zysku w wysokości 86,5 mln PLN trafi na kapitał zapasowy. Dzień dywidendy wyznaczono na 4 czerwca 2025 roku, a dzień wypłaty na 16 czerwca 2025 roku.

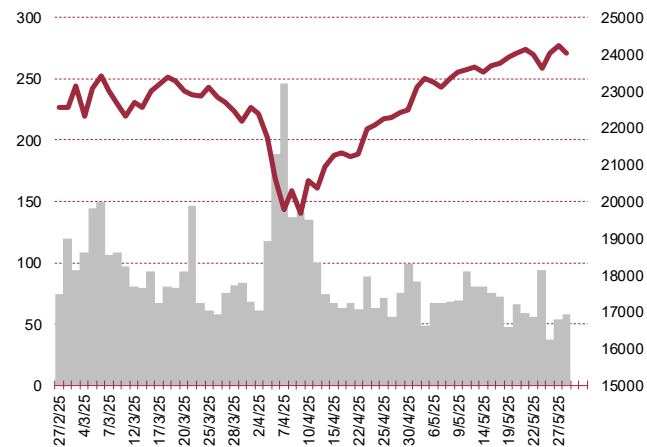
**S&P500**



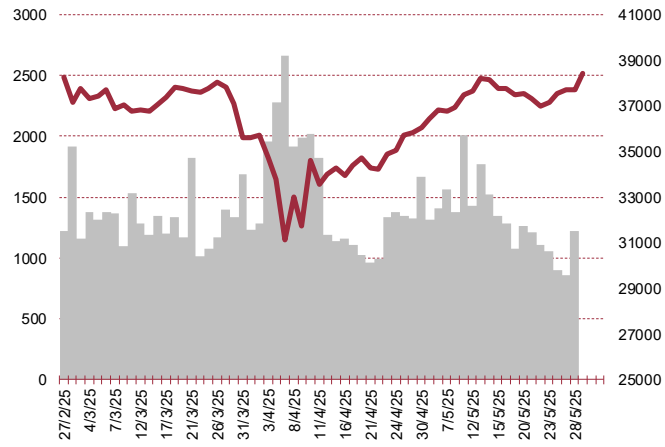
**NASDAQ**



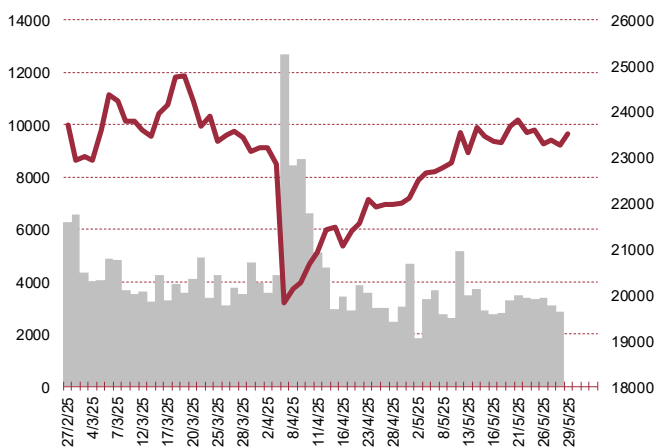
**DAX**



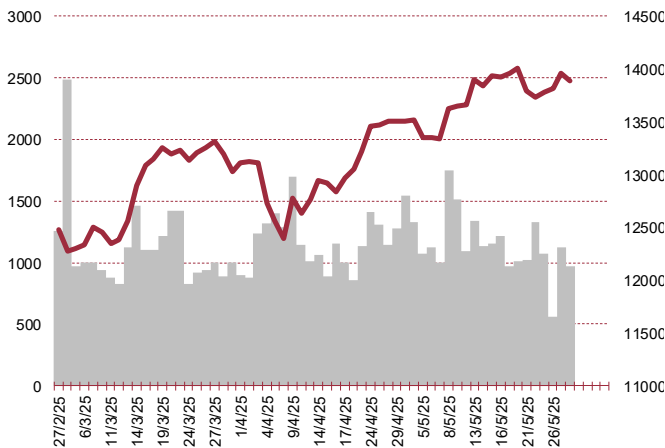
**NIKKEI 225**



**HANG SENG**



**BOVESPA**



Kalendarium

|                 | Poniedziałek                                    | Wtorek                                                                                                                                        | Środa                                                     | Czwartek                                                                                   | Piątek                                                                                      |
|-----------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
|                 | 26 maja '25                                     | 27 maja '25                                                                                                                                   | 28 maja '25                                               | 29 maja '25                                                                                | 30 maja '25                                                                                 |
| Dane makro      | Sprzedaż detaliczna (PL)                        | Zamówienia na dobra bez środków trans. (US),<br>Zamówienia na dobra trwałego użytku (US), Indeks zaufania konsumentów - Conference Board (US) | Protokół z posiedzenia FOMC (US)                          | PKB (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US),<br>Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US) | Produkcja przemysłowa (JP),<br>Inflacja CPI (PL)(GER),<br>Indeks Uniwersytetu Michigan (US) |
| Wyniki spółek   | PHARMENA, POLIMEXMS, SONEL, PHN, BENEFIT, FERRO | PGE, AILLERON, IMS, WITRUALNA, CREEPYJAR, BOOMBIT, HUUUGE, GRUPRACUJ, ASSECO, ELEKTROTIM, INPRO, KOGENERNA, MABION                            | POLICE, TRAKCJA, VOXEL, VIGO, AZOTY, MOSTALWAW, CDPROJEKT | RAINBOW, SELENA, BOWIM, COLUMBUS, DATAWALK, ENTER, BLOOBER, BUMECH, CIGAMES, PCFGROUP      | ZAMET, OTMUCHOW, ZEPAK, FEERUM, TARCZYNSKI, KGL, PLAYWAY, DELKO, ESOTIQ, JSW                |
| Dzień dywidendy |                                                 | MEXPOLSKA, ONDE                                                                                                                               | LOKUM, BORYSZEW                                           |                                                                                            |                                                                                             |
| Inne            |                                                 |                                                                                                                                               |                                                           |                                                                                            |                                                                                             |

|                 | Poniedziałek                                                                            | Wtorek                                                                                                          | Środa                                                                                                                                                    | Czwartek                                                                                             | Piątek                                                              |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
|                 | 2 czerwca '25                                                                           | 3 czerwca '25                                                                                                   | 4 czerwca '25                                                                                                                                            | 5 czerwca '25                                                                                        | 6 czerwca '25                                                       |
| Dane makro      | Indeks PMI dla przemysłu (JP)(PL)(GER)(EU)(US), PKB (PL), Indeks ISM dla przemysłu (US) | Inflacja HICP (EU),<br>Zamówienia na dobra bez środków trans. (US),<br>Zamówienia na dobra trwałego użytku (US) | Decyzja ws. stóp procentowych (PL), Indeks PMI dla usług (GER)(EU)(US), Raport ADP (US), Indeks ISM dla usług (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US) | Decyzja ws. stóp procentowych (EU), Handel zagraniczny (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US) | Produkcja przemysłowa (GER), PKB (EU), Sytuacja na rynku pracy (US) |
| Wyniki spółek   |                                                                                         |                                                                                                                 |                                                                                                                                                          | AB                                                                                                   | EKOEXPORT                                                           |
| Dzień dywidendy |                                                                                         |                                                                                                                 | CYBERFLKS                                                                                                                                                | MOL                                                                                                  |                                                                     |
| Inne            |                                                                                         |                                                                                                                 |                                                                                                                                                          |                                                                                                      |                                                                     |

## Biuro Analiz

### Marcin Materna, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 82  
marcin.materna@bankmillennium.pl

### Adam Zajler

+48 22 598 26 88  
adam.zajler@bankmillennium.pl

### Łukasz Bugaj, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 59  
lukasz.bugaj@bankmillennium.pl

### Grzegorz Gawkowski

+48 22 598 26 05  
grzegorz.gawkowski@bankmillennium.pl

### Seweryn Żołyniak, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 71  
seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

**Dyrektor**  
banki, ubezpieczenia

**Analityk**  
przemysł, technologie, media

**Analityk**  
fundusze inwestycyjne

**Analityk**  
fundusze inwestycyjne  
sektor gier komputerowych

**Analityk**  
handel, deweloperzy

## Departament Sprzedaży

### Radosław Zawadzki

+48 22 598 26 34  
radoslaw.zawadzki@bankmillennium.pl

### Arkadiusz Szumilak

+48 22 598 26 75  
arkadiusz.szumilak@bankmillennium.pl

### Jarosław Oldakowski

+48 22 598 26 11  
jaroslaw.oldakowski@bankmillennium.pl

### Leszek Iwaniec

+48 22 598 26 90  
leszek.iwaniec@bankmillennium.pl

### Marek Pszczółkowski

+48 22 598 26 60  
marek.pszczolkowski@bankmillennium.pl

**Dyrektor**

**Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A.**  
**ul. Żaryna 2A, Millennium Park Ip**  
**02-593 Warszawa Polska**

### Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzają się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stop procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Informacja o stanowiskach osób sporządzających niniejsza jest zawarta w górnej części ostatniej strony niniejszej publikacji. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

### Powiązania Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. ze spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu

Jest możliwe, że Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. lub Bank Millennium S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej lub usług bankowych świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz spółek i innych podmiotów wymienionych w niniejszym raporcie. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem raportu oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konfliktach interesów powstałym w związku ze sporządzeniem raportu (o ile występuje) znajdują się poniżej.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla spółek: Selenia FM, Eurotel, Lokum Deweloper, Zamet Industry, GR media i Carlson od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Selenia FM, KGHM, PZU, Eurotel, Lokum Deweloper, Zamet Industry, GR media i Carlson.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełniło funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółki: Lokum Deweloper S.A., od której otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego tworzy materiały analityczne dla spółek: Agora, Ambra, Korporacja KGL, Mostostal Zabrze. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu najbliższych 12 miesięcy otrzyma wynagrodzenie z tytułu sporządzania niniejszej rekomendacji od Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., której przysługują autorskie prawa majątkowe do tego raportu.

Spółki będące przedmiotem raportu mogą być klientami Grupy Kapitałowej Millennium Banku S.A. oraz Banku Millennium S.A. Pomiedzy Bankiem Millennium S.A., a spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, o których mowa w Rozporządzeniu delegowanym komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport.

### Rozwiązania organizacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów:

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. określa Regulamin ochrony przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A.