

Raport dzienny

14 sierpnia 2025

Główne indeksy

| Indeks   |         | Zmiana<br>1D | Zmiana<br>1M | Zmiana<br>1Y | obroty<br>PLN/USDm |
|----------|---------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| WIG20    | 2 997   | ↓ -0,57%     | 4,1%         | 27,9%        | 1619/445           |
| WIG30    | 3 849   | ↓ -0,64%     | 3,3%         | 30,4%        | 1720/473           |
| mWIG40   | 8 047   | ↓ -0,53%     | 1,7%         | 31,3%        | 162/44             |
| sWIG80   | 29 379  | ↓ -0,23%     | 2,2%         | 22,8%        | 67/18              |
| WIG      | 110 782 | ↑ 0,09%      | 4,9%         | 34,5%        | 1863/512           |
| WIGBANKI | 19 365  | ↑ 0,41%      | 16,1%        | 52,0%        | 568/156            |

Główne indeksy światowe

|            |         | 1D       | 1M    | 3M     | 1Y     |
|------------|---------|----------|-------|--------|--------|
| S&P500     | 6 467   | ↑ 0,32%  | 3,16% | 9,74%  | 18,54% |
| NASDAQ     | 21 713  | ↑ 0,14%  | 5,20% | 13,40% | 26,29% |
| DAX        | 24 186  | ↑ 0,67%  | 0,10% | 2,80%  | 35,22% |
| NIKKEI 225 | 42 654  | ↓ -1,43% | 8,10% | 11,87% | 17,05% |
| HANG SENG  | 25 527  | ↓ -0,34% | 5,47% | 7,98%  | 49,16% |
| BOVESPA    | 136 687 | ↓ -0,89% | 1,03% | -1,25% | 2,53%  |

Surowce

|                 |         | 1D       | 1M    | 3M    | 1Y     |
|-----------------|---------|----------|-------|-------|--------|
| Miedź (USD/t)   | 9 803,0 | ↓ -0,38% | 1,5%  | 2,1%  | 9,4%   |
| Ropa (USD/bbl)  | 66,0    | ↑ 0,56%  | -3,3% | 1,8%  | -12,6% |
| Srebro (USD/OZ) | 38,4    | ↓ -0,13% | 0,0%  | 19,0% | 40,7%  |
| Złoto (USD/OZ)  | 3 358,8 | ↑ 0,02%  | 0,3%  | 5,3%  | 37,4%  |

Waluty

|         |        | 1D       | 1M    | 3M    | 1Y    |
|---------|--------|----------|-------|-------|-------|
| USD/PLN | 3,6366 | ↑ 0,15%  | -0,3% | -3,9% | -6,6% |
| EUR/PLN | 4,2553 | ↑ 0,08%  | 0,0%  | 0,5%  | -0,8% |
| EUR/USD | 1,1700 | ↓ -0,06% | 0,3%  | 4,6%  | 6,2%  |
| USD/JPY | 146,36 | ↓ -0,67% | -0,9% | -0,2% | -0,4% |

Informacje ze spółek

Agora Skonsolidowane wyniki za 2Q'25

Dadelo Wyniki za 2Q'25

Toya Skonsolidowane wyniki za 2Q'25

Quercus Skonsolidowane wyniki za 2Q'25

Boryszew Skonsolidowane wyniki za 2Q'25

AC Wyniki za 2Q'25

Kino Polska Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 2Q'25

VRG Zgoda UOKiK na przejęcie Lilou przez W.KRUK

Mo-Bruk Zawarcie umowy na likwidację składowiska odpadów

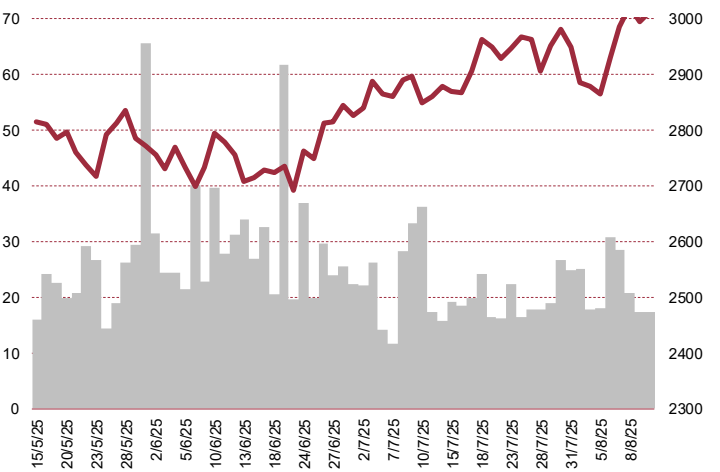
Creotech Instruments Podpisanie umowy na dostawę kamery sCMOS

Xtpl Przyjęcie zamówienia na drugi moduł UPD do ewaluacji przemysłowej

AC Rezygnacja Prezesa Zarządu

Passus Zawarcie umowy na rozszerzenie licencji Riverbed

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

|         | 3M    | 1Y    | 2Y    | 5Y    | 10Y   |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Polska  | 4,79% | 4,11% | 4,33% | 4,81% | 5,41% |
| Niemcy  | 1,92% | 1,89% | 1,93% | 2,26% | 2,68% |
| USA     | 4,20% | 3,90% | 3,67% | 3,76% | 4,23% |
| Japonia | 0,44% | 0,60% | 0,78% | 1,06% | 1,51% |

Wygrani/Przegrani

|         | 1D    |    |       | 1D       |        |           |
|---------|-------|----|-------|----------|--------|-----------|
| PKOBP   | 85,14 | ⬆️ | 2,11% | PKNORLEN | 78,56  | ⬇️ -7,86% |
| ALLEGRO | 37,90 | ⬆️ | 1,77% | BUDIMEX  | 560,40 | ⬇️ -1,72% |

Najbardziej aktywne akcje

|          |        | 1D       | 1M     | % obrotów | obroty (PLN/USD) |
|----------|--------|----------|--------|-----------|------------------|
| PKOBP    | 85,14  | ↑ 2,11%  | 8,9%   | 8,2%      | 132/36           |
| PKNORLEN | 78,56  | ↓ -7,86% | -10,9% | 8,0%      | 128/35           |
| PEKAO    | 218,10 | ↓ -0,73% | 16,6%  | 6,4%      | 104/28           |
| ZABKA    | 21,70  | ↔ 0,00%  | 2,4%   | 6,0%      | 97/26            |

Wydarzenia w spółkach

| Spółka | Wydarzenie                                            |
|--------|-------------------------------------------------------|
| PKOBP  | Dzień wypłaty dywidendy w wysokości 5,48 PLN na akcję |

Prognozy makro

| Godz. | Wydarzenie                         | Będzie | Ostatnio          |
|-------|------------------------------------|--------|-------------------|
| 10:00 | Inflacja CPI (r/r)                 | PL     | 3,1% 4,1%         |
| 11:00 | PKB (r/r)                          | EU     | 1,4% 1,5%         |
| 14:30 | Inflacja PPI (r/r)                 | US     | 2,5% 2,3%         |
| 14:30 | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych | US     | 226 tys. 226 tys. |

# Informacje ze spółek

## Agora

### Skonsolidowane wyniki za 2Q'25

|              | 2Q'25 | 2Q'24 | zmiana | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|--------------|-------|-------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody    | 379,6 | 337,5 | 12,5%  | 728,9   | 712,5   | 2,3%   |
| EBITDA       | 65,5  | 56,6  | 15,8%  | 118,5   | 111,3   | 6,5%   |
| EBIT         | 21,2  | 12,5  | 70,0%  | 27,6    | 23,1    | 19,9%  |
| Zysk netto   | -3,8  | -12,3 | -      | -13,0   | -12,9   | -      |
| <b>Marże</b> |       |       |        |         |         |        |
| Marża EBITDA | 17,3% | 16,8% |        | 16,3%   | 15,6%   |        |
| Marża EBIT   | 5,6%  | 3,7%  |        | 3,8%    | 3,2%    |        |
| Marża netto  | -1,0% | -3,6% |        | -1,8%   | -1,8%   |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## Dadelo

### Wyniki za 2Q'25

|              | 2Q'25 | 2Q'24 | zmiana | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|--------------|-------|-------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody    | 159,9 | 105,4 | 51,7%  | 243,0   | 159,8   | 52,1%  |
| EBITDA       | 20,1  | 11,7  | 72,3%  | 26,8    | 15,7    | 71,4%  |
| EBIT         | 18,1  | 10,4  | 74,5%  | 23,2    | 13,3    | 74,1%  |
| Zysk netto   | 13,6  | 8,3   | 64,0%  | 17,0    | 10,2    | 65,9%  |
| <b>Marże</b> |       |       |        |         |         |        |
| Marża EBITDA | 12,6% | 11,1% |        | 11,0%   | 9,8%    |        |
| Marża EBIT   | 11,3% | 9,8%  |        | 9,6%    | 8,4%    |        |
| Marża netto  | 8,5%  | 7,9%  |        | 7,0%    | 6,4%    |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## Toya

### Skonsolidowane wyniki za 2Q'25

|              | 2Q'25 | 2Q'24 | zmiana | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|--------------|-------|-------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody    | 231,3 | 202,2 | 14,4%  | 463,2   | 397,9   | 16,4%  |
| EBITDA       | 36,1  | 30,3  | 19,2%  | 72,6    | 55,1    | 31,8%  |
| EBIT         | 31,2  | 25,2  | 23,7%  | 62,5    | 45,7    | 36,7%  |
| Zysk netto   | 24,9  | 20,4  | 22,1%  | 49,5    | 36,6    | 35,0%  |
| <b>Marże</b> |       |       |        |         |         |        |
| Marża EBITDA | 15,6% | 15,0% |        | 15,7%   | 13,8%   |        |
| Marża EBIT   | 13,5% | 12,5% |        | 13,5%   | 11,5%   |        |
| Marża netto  | 10,8% | 10,1% |        | 10,7%   | 9,2%    |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Quercus**
**Skonsolidowane wyniki za 2Q'25**

|              | 2Q'25 | 2Q'24 | zmiana | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|--------------|-------|-------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody    | 50,8  | 35,8  | 41,8%  | 86,7    | 65,4    | 32,6%  |
| EBITDA       | 15,9  | 9,4   | 69,1%  | 26,9    | 15,4    | 74,7%  |
| EBIT         | 14,9  | 8,8   | 69,3%  | 24,9    | 13,7    | 81,3%  |
| Zysk netto   | 12,8  | 9,4   | 35,5%  | 21,9    | 15,9    | 37,7%  |
| <b>Marże</b> |       |       |        |         |         |        |
| Marża EBITDA | 31,3% | 26,2% |        | 31,0%   | 23,5%   |        |
| Marża EBIT   | 29,2% | 24,5% |        | 28,7%   | 21,0%   |        |
| Marża netto  | 25,1% | 26,3% |        | 25,2%   | 24,3%   |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Boryszew**
**Skonsolidowane wyniki za 2Q'25**

|              | 2Q'25   | 2Q'24   | zmiana | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|--------------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody    | 1 231,1 | 1 306,4 | -5,8%  | 2 569,4 | 2 655,8 | -3,3%  |
| EBITDA       | 46,9    | 108,7   | -56,8% | 117,1   | 169,0   | -30,7% |
| EBIT         | 12,2    | 70,4    | -82,6% | 41,8    | 91,5    | -54,3% |
| Zysk netto   | 3,2     | 38,9    | -91,8% | 9,1     | 45,4    | -80,0% |
| <b>Marże</b> |         |         |        |         |         |        |
| Marża EBITDA | 3,8%    | 8,3%    |        | 4,6%    | 6,4%    |        |
| Marża EBIT   | 1,0%    | 5,4%    |        | 1,6%    | 3,4%    |        |
| Marża netto  | 0,3%    | 3,0%    |        | 0,4%    | 1,7%    |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**AC**
**Wyniki za 2Q'25**

|              | 2Q'25 | 2Q'24 | zmiana | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|--------------|-------|-------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody    | 54,1  | 66,3  | -18,4% | 109,8   | 133,5   | -17,7% |
| EBITDA       | 7,4   | 13,3  | -44,1% | 18,7    | 26,6    | -29,8% |
| EBIT         | 4,4   | 10,3  | -57,2% | 12,6    | 20,7    | -39,4% |
| Zysk netto   | 2,9   | 6,9   | -58,5% | 9,8     | 17,9    | -45,5% |
| <b>Marże</b> |       |       |        |         |         |        |
| Marża EBITDA | 13,8% | 20,1% |        | 17,0%   | 19,9%   |        |
| Marża EBIT   | 8,2%  | 15,6% |        | 11,4%   | 15,5%   |        |
| Marża netto  | 5,3%  | 10,4% |        | 8,9%    | 13,4%   |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

**Kino Polska**
**Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 2Q'25**

|                   | 2Q'25 | 2Q'24 | zmiana r/r | 1-2Q'25 | 1-2Q'24 | zmiana |
|-------------------|-------|-------|------------|---------|---------|--------|
| Przychody         | 84,9  | 79,8  | 6,4%       | 161,5   | 155,3   | 4,0%   |
| EBITDA            |       |       |            |         |         |        |
| EBIT              | 24,7  | 21,5  | 15,1%      | 48,6    | 44,4    | 9,3%   |
| Zysk netto        | 20,0  | 17,6  | 13,5%      | 39,0    | 36,3    | 7,4%   |
| <b>Marże</b>      |       |       |            |         |         |        |
| Marża EBITDA      |       |       |            |         |         |        |
| Marża EBIT        | 29,1% | 26,9% |            | 30,1%   | 28,6%   |        |
| Marża zysku netto | 23,5% | 22,0% |            | 24,2%   | 23,4%   |        |

Wg MSSF; mln PLN

**VRG**
**Zgoda UOKiK na przejęcie Lilou przez W.KRUK**

W.KRUK, spółka zależna VRG, uzyskała zgodę Prezesa UOKiK na przejęcie kontroli nad Lilou sp. z o.o. oraz powiązanymi podmiotami: Bellver MYVOG Fundacja Rodzinna sp.k., Lilou Online Shop sp. z o.o. sp.k., Lilou Retail sp. z o.o. sp.k. i Logistics Retail sp. z o.o. sp.k. Uzyskanie decyzji spełnia warunek zawieszający do zawarcia umowy przyrzeczonej w ramach projektu akwizycyjnego.

**Mo-Bruk**
**Zawarcie umowy na likwidację składowiska odpadów**

Mo-Bruk, jako partner konsorcjum, będzie realizować prace w ramach umowy zawartej przez lidera konsorcjum z Gminą Mykanów na likwidację nielegalnego składowiska odpadów niebezpiecznych w Kokawie. Wartość kontraktu wynosi 29,8 mln PLN netto, a przetworzenie odpadów ma zostać zakończone do 30 października 2026 r.

**Creotech Instruments**
**Podpisanie umowy na dostawę kamery sCMOS**

Creotech Instruments podpisała umowę z Teplice Observatory and Planetarium (Czechy) na sprzedaż specjalistycznej kamery sCMOS z akcesoriami, przeznaczonej do obserwacji obiektów kosmicznych bliskich Ziemi. Wartość kontraktu wynosi 196,0 tys. EUR netto, a dostawa ma nastąpić w ciągu 6 miesięcy. To pierwsza komercyjna sprzedaż tego produktu, co otwiera nową linię biznesową spółki.

**Xtpl**
**Przyjęcie zamówienia na drugi moduł UPD do ewaluacji przemysłowej**

Xtpl przyjęła zamówienie od klienta z USA, jednego z czterech największych globalnych producentów maszyn dla elektroniki nowej generacji notowanego w NASDAQ 100, na dostawę drugiego modułu drukującego UPD do integracji przemysłowej w ramach prowadzonej ewaluacji technologii w obszarze półprzewodników i wyświetlaczy. Zamówiony moduł, o rozszerzonej konfiguracji względem pierwszego urządzenia, został zaprojektowany pod specjalistyczne zastosowania wskazane przez klienta i stanie się kluczowym elementem kolejnej prototypowej maszyny do demonstracji u klientów końcowych. Przychody ze sprzedaży mają zostać rozpoznane do końca bieżącego roku.

**AC**
**Rezygnacja Prezesa Zarządu**

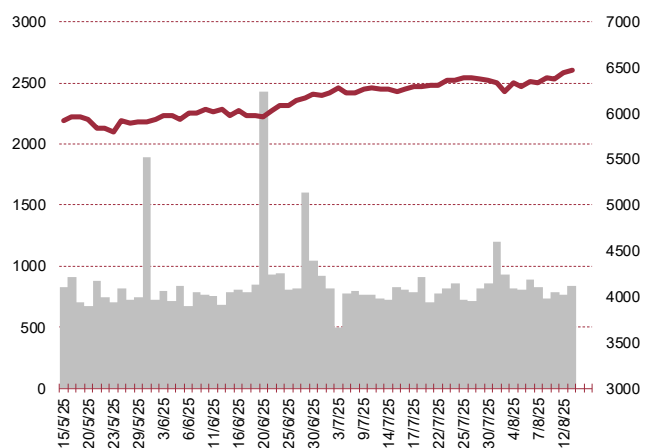
AC poinformowała, że Mirosław Bronisław Bendzera zrezygnował z członkostwa w Zarządzie i pełnienia funkcji Prezesa Zarządu ze skutkiem natychmiastowym.

**Passus**
**Zawarcie umowy na rozszerzenie licencji Riverbed**

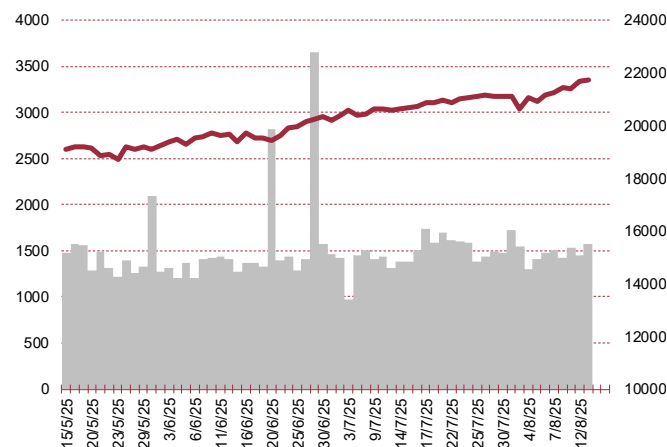
Passus podpisał umowę z podmiotem należącym do Skarbu Państwa na rozszerzenie licencji oprogramowania Riverbed wraz z usługą wsparcia technicznego i przeprowadzeniem warsztatów szkoleniowych. Wartość kontraktu wynosi 1,79 mln PLN brutto, z czego 1,76 mln PLN dotyczy licencji i wsparcia, a 30,8 tys. PLN warsztatów. Dostarczenie licencji ma nastąpić w ciągu 10 dni roboczych,

szkolenia w ciągu 180 dni od odbioru licencji, a wsparcie techniczne będzie świadczone do 3 stycznia 2027 r.

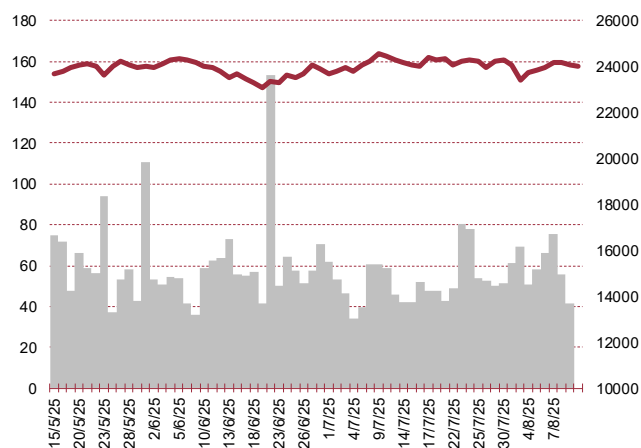
**S&P500**



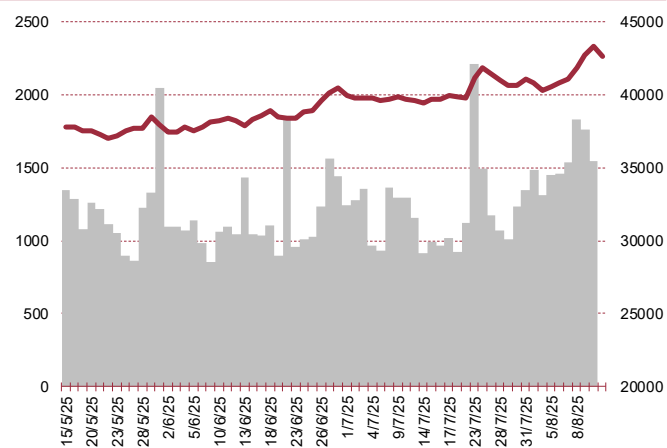
**NASDAQ**



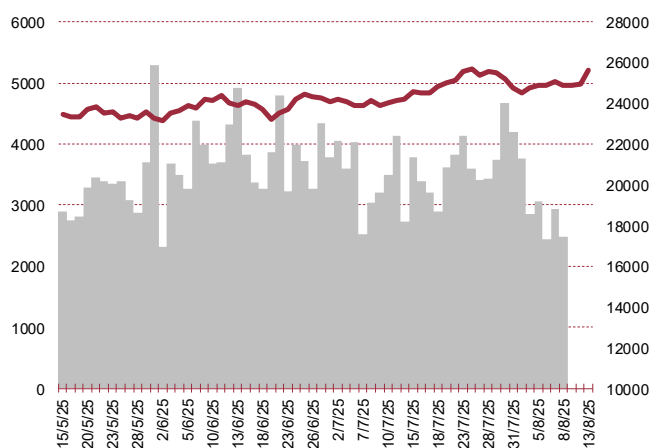
**DAX**



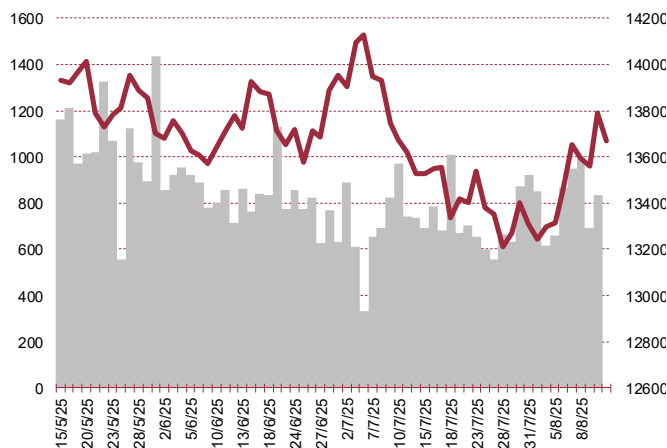
**NIKKEI 225**



**HANG SENG**



**BOVESPA**



# Kalendarium

|                 | Poniedziałek    | Wtorek                                           | Środa                                                                                              | Czwartek                                                                   | Piątek                                                                                                      |
|-----------------|-----------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                 | 11 sierpnia '25 | 12 sierpnia '25                                  | 13 sierpnia '25                                                                                    | 14 sierpnia '25                                                            | 15 sierpnia '25                                                                                             |
| Dane makro      |                 | Indeks instytutu ZEW (GER),<br>Inflacja CPI (US) | Inflacja CPI (GER), PKB (PL),<br>Bilans płatniczy (PL),<br>Tygodniowa zmiana zapasów<br>paliw (US) | PKB (EU), Inflacja PPI (US),<br>Wnioski o zasiłek dla<br>bezrobotnych (US) | PKB (JP), Produkcja<br>przemysłowa (CN)(JP)(US),<br>Inflacja CPI (PL), Indeks<br>Uniwersytetu Michigan (US) |
| Wyniki spółek   | EKOPOL          |                                                  | PKOBP, WAWEL,<br>ROPCZYCE                                                                          | OPONEO, QUERCUS,<br>AGORA, BORYSEW, BOS,<br>MOVIEGAMES                     |                                                                                                             |
| Dzień dywidendy | ARTEM           |                                                  |                                                                                                    | ORLEN, RAWLPLUG                                                            |                                                                                                             |
| Inne            |                 |                                                  |                                                                                                    |                                                                            |                                                                                                             |

|                 | Poniedziałek                                                                | Wtorek                                                              | Środa                                                                                                                                                             | Czwartek                                                                                                                                                                      | Piątek                                   |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
|                 | 18 sierpnia '25                                                             | 19 sierpnia '25                                                     | 20 sierpnia '25                                                                                                                                                   | 21 sierpnia '25                                                                                                                                                               | 22 sierpnia '25                          |
| Dane makro      | Wskaźniki inflacji bazowej (PL) (US),<br>Pozwolenia na budowę<br>domów (US) | Rozpoczęte budowy domów<br>(US), Pozwolenia na budowę<br>domów (US) | Decyzja ws. stóp<br>procentowych (CN), Inflacja<br>PPI (GER), Inflacja HICP<br>(EU), Tygodniowa zmiana<br>zapasów paliw (US), Protokół<br>z posiedzenia FOMC (US) | Indeks PMI dla przemysłu<br>(JP)(GER)(EU),<br>Wynagrodzenie (PL),<br>Produkcja przemysłowa (PL),<br>Produkcja budowlano-<br>montażowa (PL), Indeks PMI<br>dla usług (GER)(EU) | Inflacja CPI (JP)                        |
| Wyniki spółek   |                                                                             | KGHM                                                                | POLENERGIA, ZUE,<br>PCCROKITA, PCCEXOL,<br>CYFRPLSAT, GPW                                                                                                         | ORLEN, VRG, ENERGA,<br>DINO, FORTE, IZOSTAL,<br>KINOPOL, MOBRUK                                                                                                               | SECO, SANOK, BENEFIT,<br>BUDIMEX, MERCOR |
| Dzień dywidendy |                                                                             | PJPMKRUM                                                            | STALPROFIL, KETY                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                               | KINOPOL                                  |
| 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 sprawdzą 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 konflikcie 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.