

Raport dzienny

27 kwietnia 2026

Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	3 557	↓ -0,61%	8,8%	27,3%	1426/393
WIG30	4 508	↓ -0,68%	9,2%	25,8%	1606/443
mWIG40	8 992	↓ -0,46%	9,1%	18,2%	272/75
sWIG80	31 084	↓ -0,44%	7,0%	13,0%	91/25
WIG	130 656	↓ -0,58%	9,1%	30,5%	1825/504
WIGBANKI	21 877	↓ -0,85%	10,1%	30,3%	473/130

Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
S&P500	7 165	↑ 0,80%	12,50%	2,67%	29,68%
NASDAQ	24 837	↑ 1,63%	18,56%	4,28%	42,88%
DAX	24 129	↓ -0,11%	8,20%	-3,07%	8,48%
NIKKEI 225	60 450	↑ 1,23%	13,26%	13,34%	69,30%
HANG SENG	25 898	↓ -0,31%	3,79%	-4,53%	17,82%
BOVESPA	190 745	↓ -0,33%	5,06%	4,85%	41,57%

Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	13 309,5	↓ -0,34%	10,0%	1,5%	41,7%
Ropa (USD/bbl)	107,5	↑ 2,06%	2,1%	64,0%	66,4%
Srebro (USD/OZ)	75,9	↑ 0,22%	8,8%	-28,8%	129,1%
Złoto (USD/OZ)	4 714,5	↑ 0,11%	4,9%	-7,2%	41,3%

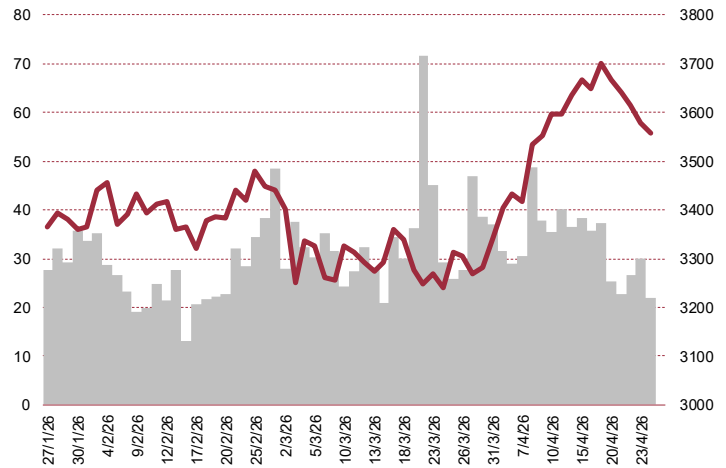
Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3,6215	↑ 0,05%	-2,7%	3,4%	-3,2%
EUR/PLN	4,2442	↑ 0,04%	-0,9%	1,1%	-0,6%
EUR/USD	1,1719	↓ -0,03%	1,8%	-2,2%	2,7%
USD/JPY	159,44	↑ 0,04%	-0,5%	4,4%	12,0%

Informacje ze spółek

- VRG** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Esotiq&Hendeson** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Arlen** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Newag** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Ailleron** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Dekpol** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Rawplug** Skonsolidowane wyniki za 4Q'25
- Lena Lighting** Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 1Q'26
- KGL** Szacunkowe wyniki za 4Q'25
- Medicalgorithmics** Zmiana warunków pożyczki i plan konwersji długu na akcje
- Bogdanka** Rekomendacja niewypłacania dywidendy
- PCF Group** Rozpoczęcie budowy księgi popytu na 4,11 mln akcji
- Drago entertainment** Dokonanie odpisów w łącznej kwocie 1,6 mln PLN
- Mostostal Warszawa** Aktualizacja wyników 2025
- ZUE** Najkorzystniejsza oferta w Rumunii
- Erbud** Umowa na kogenerację w Ostrowie
- Unibep** Najkorzystniejsza oferta w Bydgoszczy
- Santander Bank Polska** Zmiana nazwy na Erste Bank Polska

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	3,75%	3,91%	4,41%	5,00%	5,59%
Niemcy	1,98%	2,43%	2,57%	2,71%	3,01%
USA	3,67%	3,70%	3,78%	3,91%	4,30%
Japonia	0,79%	1,05%	1,36%	1,84%	2,44%

Wygrani/Przegranani

	1D	1D
PGE	10,95 ↑ 2,43%	ALIOR 119,80 ↓ -2,96%
ORANGEPL	14,45 ↑ 1,37%	LPP 22620,00 ↓ -2,84%

Najbardziej aktywne akcje

	1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
PKOBP	96,58 ↓ -0,13%	12,0%	8,7%	124/34
KGHM	318,10 ↓ -1,62%	22,4%	8,1%	115/32
PEKAO	235,80 ↓ -0,59%	9,8%	6,9%	98/27
PKNORLEN	129,08 ↑ 0,42%	-0,6%	6,6%	93/25

Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
ONEMORE	Nadzwyczajne walne zgromadzenie
INGBSK	Dzień wypłaty dywidendy w wysokości 26,71 PLN na akcję

Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
-------	------------	--------	----------

Informacje ze spółek

VRG

Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana r/r	2025	2024	zmiana
Przychody	487,7	444,6	9,7%	1 504,8	1 375,0	9,4%
EBITDA	99,3	104,2	-4,7%	273,6	134,2	103,8%
EBIT	64,9	69,6	-6,8%	137,6	125,9	9,3%
Zysk netto	51,2	46,3	10,6%	98,2	86,9	13,1%
Marże						
Marża EBITDA	20,4%	23,4%		18,2%	9,8%	
Marża EBIT	13,3%	15,7%		9,1%	9,2%	
Marża zysku netto	10,5%	10,4%		6,5%	6,3%	

Wg MSSF; mln PLN

Esotiq&Hendeson

Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana r/r	2025	2024	zmiana
Przychody	88,7	81,5	8,8%	323,6	298,3	8,5%
EBITDA	9,1	11,0	-16,6%	31,7	36,0	-11,8%
EBIT	4,8	7,2	-33,5%	14,8	18,5	-20,0%
Zysk netto	2,2	3,5	-38,5%	7,8	11,0	-29,4%
Marże						
Marża EBITDA	10,3%	13,4%		9,8%	12,1%	
Marża EBIT	5,4%	8,8%		4,6%	6,2%	
Marża zysku netto	2,4%	4,3%		2,4%	3,7%	

Wg MSSF; mln PLN

Arlen

Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana r/r	2025	2024	zmiana
Przychody	158,2	158,1	0,1%	474,3	461,4	2,8%
EBITDA	27,5	29,3	-6,4%	77,2	76,2	1,4%
EBIT	25,4	27,3	-7,0%	70,0	70,3	-0,3%
Zysk netto	20,5	19,4	6,1%	53,8	48,3	11,3%
Marże						
Marża EBITDA	17,4%	18,6%		16,3%	16,5%	
Marża EBIT	16,1%	17,3%		14,8%	15,2%	
Marża zysku netto	13,0%	12,3%		11,4%	10,5%	

Wg MSSF; mln PLN

Newag
Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana	2025	2024	zmiana
Przychody	612,3	449,1	36,3%	2 386,4	1 589,4	50,1%
EBITDA	103,8	58,4	77,7%	498,7	210,8	136,6%
EBIT	88,9	44,6	99,5%	440,6	160,4	174,7%
Zysk netto	73,5	30,6	139,9%	355,9	122,1	191,4%
Marże						
Marża EBITDA	16,9%	13,0%		20,9%	13,3%	
Marża EBIT	14,5%	9,9%		18,5%	10,1%	
Marża netto	12,0%	6,8%		14,9%	7,7%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Ailleron
Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana	2025	2024	zmiana
Przychody	161,7	161,6	0,1%	579,7	556,7	4,1%
EBITDA	25,3	22,8	11,0%	80,7	83,6	-3,5%
EBIT	19,0	12,9	47,4%	57,0	62,2	-8,4%
Zysk netto	9,1	9,7	-6,0%	25,7	22,8	12,4%
Marże						
Marża EBITDA	15,7%	14,1%		13,9%	15,0%	
Marża EBIT	11,8%	8,0%		9,8%	11,2%	
Marża netto	5,6%	6,0%		4,4%	4,1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Dekpol
Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana	2025	2024	zmiana
Przychody	611,4	428,6	42,7%	1 876,4	1 404,0	33,6%
EBITDA	55,6	49,6	12,1%	179,3	137,2	30,7%
EBIT	51,4	44,9	14,4%	162,0	120,8	34,1%
Zysk netto	27,4	36,1	-24,2%	104,4	96,2	8,5%
Marże						
Marża EBITDA	9,1%	11,6%		9,6%	9,8%	
Marża EBIT	8,4%	10,5%		8,6%	8,6%	
Marża netto	4,5%	8,4%		5,6%	6,9%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Rawplug
Skonsolidowane wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana	2025	2024	zmiana
Przychody	247,8	274,0	-9,6%	1 069,0	1 133,4	-5,7%
EBITDA	28,8	33,0	-12,8%	125,7	152,9	-17,8%
EBIT	12,0	19,6	-38,7%	68,4	99,7	-31,4%
Zysk netto	6,2	6,8	-9,2%	19,5	47,5	-59,0%
Marże						
Marża EBITDA	11,6%	12,0%		11,8%	13,5%	
Marża EBIT	4,9%	7,2%		6,4%	8,8%	
Marża netto	2,5%	2,5%		1,8%	4,2%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Lena Lighting
Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 1Q'26

	zmiana r/r	1Q'26	4Q'25	3Q'25	2Q'25	1Q'25
Przychody	-0,1%	33,0	37,4	34,4	36,9	33,0
EBITDA	-85,7%	0,3	1,3	3,3	3,2	2,0
EBIT	-	-1,4	-0,5	1,5	1,4	0,3
Zysk netto	-	-1,0	-0,5	1,4	1,0	0,1
Marże						
Marża EBITDA		180,8%	3,4%	9,5%	8,5%	6,1%
Marża EBIT		-4,3%	-1,3%	4,4%	3,9%	0,9%
Marża netto		-3,0%	-1,2%	4,1%	2,8%	0,3%

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Lena Lighting komentując szacunkowe wyniki wskazała, że ich pogorszenie wynikało głównie z kosztów udziału w targach Light & Building na poziomie około 0,8 mln PLN oraz zwiększenia zatrudnienia w dziale handlowym. Spółka oczekuje, że działania marketingowe przełożą się na pozytywne efekty w dłuższym okresie.

KGL
Szacunkowe wyniki za 4Q'25

	4Q'25	4Q'24	zmiana r/r	1-4Q'25	1-4Q'24	zmiana
Przychody	136,9	134,8	1,6%	528,0	531,5	-0,7%
EBITDA		8,3	-		38,0	-
EBIT	-7,9	0,9	-	-7,0	9,5	-
Zysk netto	-8,8	-3,5	-	-18,0	-3,8	-
Marże						
Marża EBITDA		6,2%			7,2%	
Marża EBIT	-5,8%	0,7%		-1,3%	1,8%	
Marża netto	-6,4%	-2,6%		-3,4%	-0,7%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Medicalgorithmics
Zmiana warunków pożyczki i plan konwersji długu na akcje

Medicalgorithmics poinformowała o zawarciu aneksu do umowy pożyczki z BioFund, na mocy którego obniżono oprocentowanie pożyczki z 18,5% do 14% rocznie oraz uchylono prawo pożyczkodawcy do prowizji od przychodów od nowych klientów. Aneks przewiduje konwersję pożyczki na akcje do kwoty 16,5 mln PLN, obejmującej kapitał i naliczone odsetki, przy założeniu emisji 500,620 akcji po cenie emisyjnej 33,00 PLN za akcją.

Bogdanka**Rekomendacja niewypłacania dywidendy**

Zarząd LW Bogdanka rekomenduje walnemu zgromadzeniu pokrycie straty netto za 2025 r. w całości z kapitału rezerwowego oraz wnioskuję o niewypłacanie dywidendy z kapitałów utworzonych z zysków lat ubiegłych. Strata netto za 2025 r. wyniosła 160,6 mln PLN. Za 2024 rok LW Bogdanka nie wypłaciła dywidendy. Polityka dywidendowa Bogdanki zakłada rekomendowanie wypłaty na dywidendę do 50 proc. zysku netto.

PCF Group**Rozpoczęcie budowy księgi popytu na 4,11 mln akcji**

PCF Group rozpoczął proces budowy księgi popytu na maksymalnie 4.112.081 akcji serii I. Emisja ma związek z transakcją cesji praw z umów wydawniczych zawartą ze spółką Cooldown Games. PCF Group przejmuje markę Cooldown Games wraz z jej prawami wydawniczymi. Transakcja ma wzmocnić działalność wydawniczą grupy w modelu self-publishing, zwiększyć marżowość projektów własnych oraz wprowadzić nowy strumień przychodów. Zgodnie z umową inwestycyjną Cooldown Games dokona cesji praw z umów wydawniczych dotyczących w szczególności trzech gier wideo zawartych przez Cooldown Games z zewnętrznymi, niezależnymi producentami na spółkę zależną spółki - People Can Fly Ireland - w zamian za kwotę ok. 1,5 miliona USD. Cooldown Games zobowiązał się do reinwestycji środków w akcje PCF Group, które zostaną wyemitowane w podwyższonym kapitale zakładowym spółki oraz do zapewnienia inwestycji w nowo emitowane akcje spółki przez inwestorów powiązanych z Cooldown Games. Umowa inwestycyjna przewiduje, że Cooldown Games i jego inwestorzy zainwestują w nowo emitowane akcje PCF Group łącznie ok. 10,8 miliona PLN. Na potrzeby emisji PCF Group rozpoczął proces budowy księgi popytu na maksymalnie 4.112.081 akcji serii I. Na taką liczbę akcji zarząd spółki ma uprawnienie do emisji w ramach kapitału docelowego z czerwca 2025 roku. Celem PCF Group jest pozyskanie środków na zapłatę wynagrodzenia za przewidzianą w umowie inwestycyjnej cesję praw z umów wydawniczych zawartych przez Cooldown Games oraz sfinansowanie produkcji i wydania gier przyjmowanych w umowach cesji.

Drago entertainment**Dokonanie odpisów w łącznej kwocie 1,6 mln PLN**

Drago entertainment, w związku z pracami nad sporządzeniem jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2025, po przeprowadzeniu testów na utratę wartości nakładów dotyczących realizowanych projektów w toku, podjął decyzję o dokonaniu odpisów aktualizujących z tytułu częściowej utraty wartości aktywów w łącznej kwocie 1.648.034,80 PLN. Na łączną wysokość dokonanych odpisów aktualizujących składają się: odpis aktualizujący wartość zapasów w wysokości 1.420.000,00 PLN odnoszący się do gry Winter Survival oraz odpis aktualizujący wartość zapasów w wysokości 228.034,80 PLN odnoszący się do gry Gas Station Simulator VR.

Mostostal Warszawa**Aktualizacja wyników 2025**

Mostostal Warszawa zaktualizował szacunkowe wyniki za 2025 rok, wskazując przychody na poziomie 1.309 mln PLN wobec wcześniej raportowanych 1.363 mln PLN. Spółka wykazała stratę brutto ze sprzedaży w wysokości 40 mln PLN zamiast wcześniej raportowanego zysku brutto 31 mln PLN oraz pogłębiła stratę netto do 102 mln PLN z 44 mln PLN. Aktualizacja wynika z rewizji budżetów części kontraktów budowlanych oraz przyjęcia bardziej ostrożnych założeń dotyczących kwot możliwych do odzyskania od zamawiających, co negatywnie wpłynęło na wyniki.

ZUE**Najkorzystniejsza oferta w Rumunii**

ZUE poinformowało o wyborze oferty konsorcjum z udziałem spółki jako najkorzystniejszej w przetargu na zaprojektowanie i wykonanie infrastruktury kolejowej w ramach projektu Kolei Metropolitarnej Cluj w Rumunii. Wartość oferty wynosi około 394,5 mln PLN netto, a udział ZUE w konsorcjum wynosi 33%. Zamawiającym jest miasto Cluj-Napoca, a spółka zapowiada informowanie o kolejnych etapach postępowania.

Erbud**Umowa na kogenerację w Ostrowie**

Erbud podpisał z Getec Energia warunkową umowę na budowę czterech źródeł kogeneracyjnych oraz dostosowanie rozdzielni elektrycznej w Ostrowskim Zakładzie Ciepłowniczym wraz z wykonaniem przyłącza elektroenergetycznego. Warunek wejścia w życie umowy został spełniony po wyborze oferty Getec Energia w postępowaniu przetargowym oraz podpisaniu umowy między Ostrowskim Zakładem Ciepłowniczym a Getec Energia. Wartość kontraktu wynosi około 225,9 mln PLN oraz 6,3 mln euro netto, a dodatkowo przewidziano wynagrodzenie serwisowe płatne miesięcznie przez 10 lat. Zakończenie realizacji inwestycji planowane jest do 30 listopada 2027 roku.

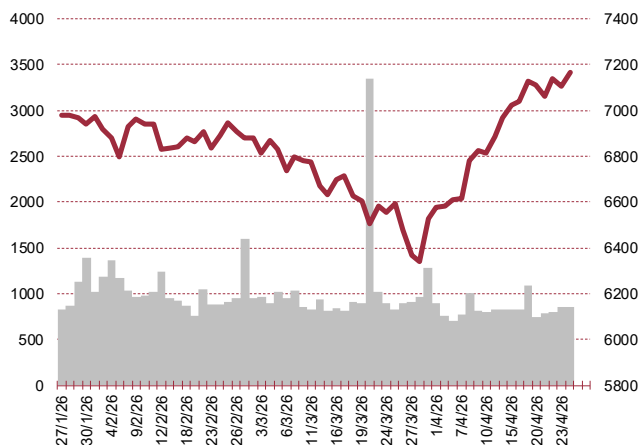
Unibep**Najkorzystniejsza oferta w Bydgoszczy**

Unibep poinformował o wyborze jego oferty jako najkorzystniejszej w postępowaniu na przebudowę i rozbudowę Filharmonii Pomorskiej w Bydgoszczy. Wartość oferty wynosi około 379,9 mln PLN brutto, czyli około 308,9 mln PLN netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 36 miesięcy od daty zawarcia umowy.

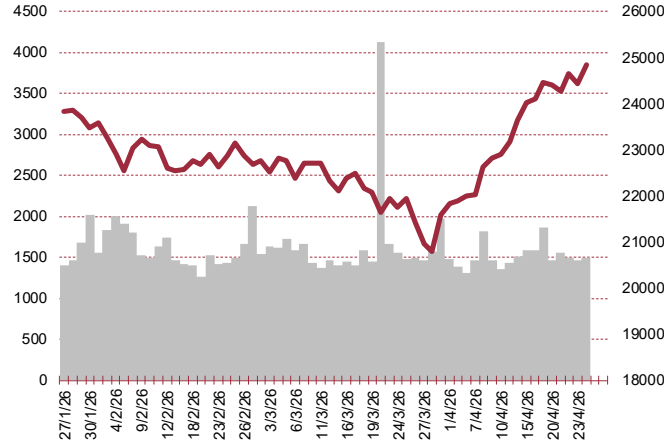
Santander Bank Polska Zmiana nazwy na Erste Bank Polska

Santander Bank Polska poinformował o zmianie nazwy na Erste Bank Polska. Zmiana wynika z uchwały nadzwyczajnego walnego zgromadzenia z 22 stycznia 2026 roku. Jednocześnie zmieniono adres siedziby banku oraz adres strony internetowej.

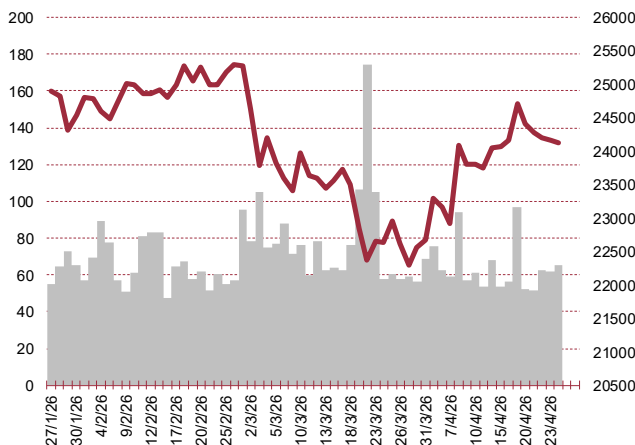
S&P500



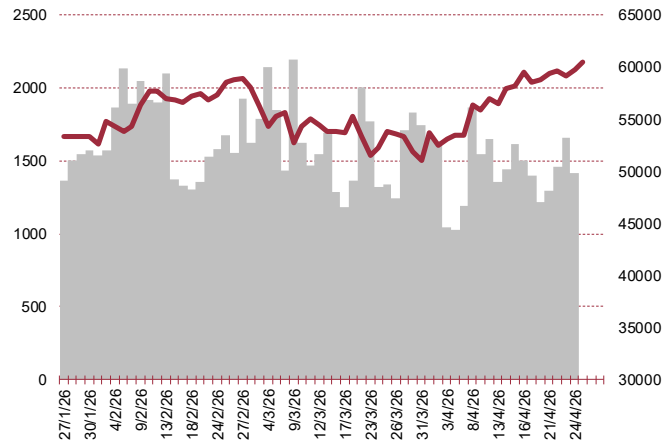
NASDAQ



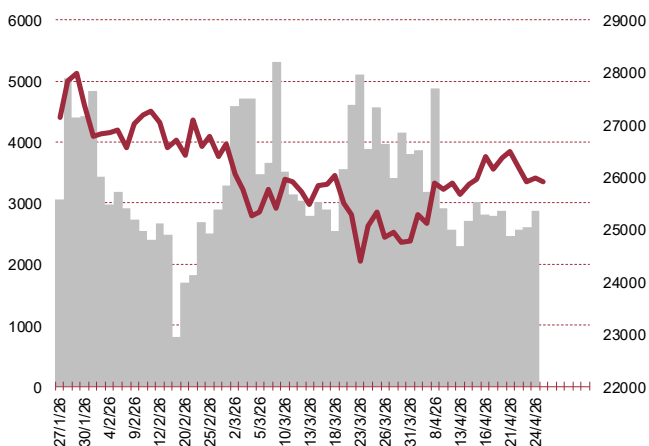
DAX



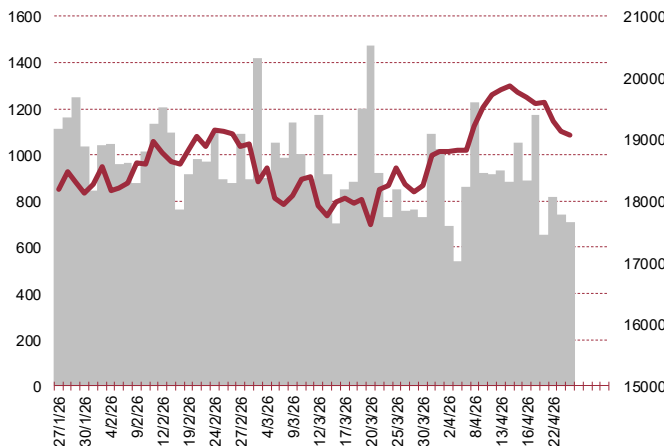
NIKKEI 225



HANG SENG



BOVESPA



Kalendarium

	Poniedziałek 27 kwietnia '26	Wtorek 28 kwietnia '26	Środa 29 kwietnia '26	Czwartek 30 kwietnia '26	Piątek 1 maja '26
Dane makro		Decyzja BoJ ws. stóp procentowych (JP), Indeks zaufania konsumentów - Conference Board (US)	Inflacja CPI (GER), Pozwolenia na budowę domów (US), Pozwolenia na budowę domów (US), Decyzja FOMC ws. stóp procentowych (US)	Produkcja przemysłowa (JP), Indeks PMI dla przemysłu (CN), PKB (GER, US), Inflacja CPI (PL), Inflacja HICP (EU), PKB (EU), Decyzja ws. stóp procentowych (EU)	Indeks PMI dla przemysłu (US), Indeks ISM dla przemysłu (US)
Wyniki spółek	INTROL, MIRBUD, POLIMEXMS, TRAKCJA	WIELTON, WITTCHEN, MEDICALG, ZEPAK, ACTION, INTERCARS, JSW	WAWEL, MANGATA, SUNEX, ENERGIA, ENTER, XTPL, URTESTE, APATOR, GRUPAAZOTY, CYFRPLSAT, KRUK, ORLEN, POLICE, MOSTALWAR	UTMUCHOW, BOWIM, PEKABEX, FEERUM, TARCZYNSKI, PLAYWAY, MLSYSTEM, SCANWAY, ASSECOBS, PEKAO, MBANK, BUMECH, EUROCASH, GTC, INGBSK, LUBAWA, MODIVO, WASKO	
Dzień dywidendy					
Inne					

	Poniedziałek 4 maja '26	Wtorek 5 maja '26	Środa 6 maja '26	Czwartek 7 maja '26	Piątek 8 maja '26
Dane makro	Indeks PMI dla przemysłu (PL, GER, EU), Zamówienia na dobra bez środków trans. (US), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US)	Bilans handlu zagranicznego (US), Indeks PMI dla usług (US), Indeks ISM dla usług (US), Liczba wakatów wg JOLTS (US), Sprzedaż nowych domów (US)	Decyzja ws. stóp procentowych (PL), Indeks PMI dla usług (CN, GER, EU), Raport ADP (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	Decyzja S&P ws. ratingu (PL), Produkcja przemysłowa (GER), Sytuacja na rynku pracy (US), Indeks Uniwersytetu Michigan (US)
Wyniki spółek			BUDIMEX	AMBRA, ASBIS, BNPPPL, HANDLOWY	EUROCASH, IFIRMA
Dzień dywidendy					
Inne					

Biuro Analiz

Marcin Materna, CFA
Doradca inwestycyjny
+48 22 598 26 82
marcin.materna@bankmillennium.pl

Dyrektor
banki, ubezpieczenia

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

Analityk
przemysł, technologie, media

Łukasz Bugaj, CFA
Doradca inwestycyjny
+48 22 598 26 59
lukasz.bugaj@bankmillennium.pl

Analityk
fundusze inwestycyjne

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

Analityk
fundusze inwestycyjne
sektor gier komputerowych

Seweryn Żołyniak, CFA
Doradca inwestycyjny
+48 22 598 26 71
seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

Analityk
handel, deweloperzy

Departament Sprzedaży

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

Dyrektor

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

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 stóp 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 Biura Maklerskiego 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 świadczył, 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: Selena 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: Selena 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 Analitycznego tworzy materiały analityczne dla spółek: 11 bit studios, Ambra, IMS, Mostostal Zabrze, Shoper, VRG. 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. Pomiędzy 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 organizacyjne 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, określa Regulamin ochrony przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A.