

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Orlen:** Dane makro za XI'25 [podsumowanie BDM]
- **Rynek mieszkaniowy:** Liczba udzielonych kredytów w X'25 wzrosła o 37% r/r - BIK [wykres BDM]
- **WPL:** Umowa zbycia 100% udziałów w Invia Flights (Fluege.de) [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **Banki:** W X'25 zysk sektora wyniósł 4,2 mld PLN - NBP
- **Orlen:** Resort energii nie chce zakazu sprzedaży alkoholu na stacjach, obawia się o wzrost cen paliw
- **Allegro:** Spółka zakończyła program skupu akcji własnych
- **Votum:** Spółka wypłaci drugą zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 1,67 PLN na akcję
- **Novita:** Spółka wypłaci 8 PLN dywidendy nadzwyczajnej na akcję
- **BOŚ:** Wymóg MREL-TREA w oparciu o dane skonsolidowane nie zmienił się
- **PolTreg:** UCK ma zgodę na procedurę wyjątku szpitalnego w ramach współpracy ze spółką
- **OKI:** MFiG opublikował projekt ustawy o OKI

KOMENTARZ PORANNY

Dalsze spadki na GPW

Wczoraj na GPW ponownie obserwowaliśmy spadki głównych indeksów. WIG20, przy obrotach sięgających 1,6 mld PLN, stracił -0,7%, mWIG40 spadł -0,2%, a sWIG80 -0,4%. Dzisiaj GPW Benchmark ogłosi zmiany w portfelach tych indeksów. Korekta kwartalna będzie miała miejsce 19 grudnia. Zgodnie z oczekiwaniami, RPP obniżyła stopy procentowe o 25 p.b. Dzisiaj istotnym punktem dnia będzie konferencja prezesa NBP o godz. 15:00, w czasie której rynek będzie szukał wskazówek co do dalszej ścieżki. Na pozostałych rynkach europejskich obserwowaliśmy mieszane nastroje – DAX i FTSE100 straciły po -0,1%, a CAC wzrósł +0,2%. Za oceanem przeważały skromne wzrosty – S&P zyskał +0,3%, Nasdaq +0,2%, a DJI +0,9%. Wzrosty napędził m. in. raport o zatrudnieniu ADP, który pokazał spadek liczby miejsc pracy w firmach w USA o 32 tys. w listopadzie. Jest to największy spadek od marca'23, a rynek oczekuje, że będzie to kolejny argument za obniżeniem stóp procentowych w grudniu. Jednocześnie, na Wall Street emocje wywołuje proces wyboru nowego prezesa Fed. Wczoraj administracja Donalda Trumpa nagle odwołała rozmowy kwalifikacyjne z liderami w wyścigu na to stanowisko, a prezydent Trump poinformował, że na początku przyszłego roku ogłosi kandydata. Inwestorzy zakładają, że stanowisko to obejmie doradca ekonomiczny prezydenta, Kevin Hassett.

Anna Tobiasz

WYKRES DNIA

W środę akcje Wirtualnej Polski kolejny dzień zyskiwały na wartości (+3,4%). Stopniowa odbudowa kursu utrzymuje się od momentu publikacji wyników za Q3 2025. Dodatkowo wczoraj spółka poinformowała o sprzedaży części aktywów segmentu turystyka - Invia Flights Germany (Fluege.de).

Wirtualna Polska [12 mc; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	109 948	-0,6	38,2	35,9
WIG20	2 945,8	-0,7	41,1	38,0
WIG30	3 788,7	-0,7	41,2	38,2
mWIG40	7 927,1	-0,2	33,3	33,1
sWIG80	29 191,9	-0,4	28,3	28,1
NC	256,5	-0,8	12,7	11,0
WIG BANKI	17 732	0,2	43,6	45,1
WIG BUD	8 792	-2,2	29,6	28,3
WIG CHEMIA	7 633	-1,7	-0,1	-5,4
WIG DEW	5 524	0,8	33,1	26,4
WIG ENERGIA	4 019	-1,8	61,3	65,0
WIG GAMES	18 247	-0,8	33,8	30,2
WIG IT	9 430	0,6	66,2	73,6
WIG MEDIA	6 608	1,7	-3,7	-1,9
WIG PALIWA	10 744	-1,5	105,7	89,9
WIG SPOŻ	2 980	-0,9	10,7	12,9
WIG SUROWCE	7 113	2,1	86,1	64,0
WIG ODZIEŻ	10 841	-0,7	0,5	-6,6
DAX	23 694	-0,1	19,0	18,4
FTSE100	9 692	-0,1	22,6	20,0
CAC40	8 087	0,2	13,3	15,3
BUX	109 236	-0,5	37,7	40,6
S&P500	6 850	0,3	17,8	14,7
DJIA	47 883	0,9	14,4	8,9
NASDAQ	23 454	0,2	22,2	21,2
BOVESPA	161 755	0,4	34,5	28,2
NIKKEI225	50 831	1,1	27,3	29,5
SHANGHAI COMP	3 874	-0,5	18,6	17,8
S&P/ASX 200	8 618	0,2	9,8	5,6
EUR/PLN	4,2267	0,0	1,2	1,3
USD/PLN	3,6244	-0,1	14,0	12,4
CHF/PLN	4,5271	0,0	0,5	1,7
EUR/USD	1,1662	-0,1	12,6	11,0
USD/JPY	155,21	0,0	1,3	-3,0

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
BLO	27,40	5,4	CCC	119,65	-6,2
OND	9,00	4,8	CRJ	428,00	-4,5
AMC	66,80	4,7	ECH	4,89	-4,1
GEA	3,25	4,7	AST	45,30	-4,0
WPL	61,30	3,4	PXM	5,96	-3,6
CTX	75,40	3,0	BDX	604,60	-3,4
BCX	94,00	2,8	OPN	89,00	-3,1
MBR	312,00	2,6	DNP	39,40	-2,9
DOM	265,00	2,5	DAD	57,00	-2,7
STP	247,00	2,5	ALE	30,51	-2,6
DVL	8,02	2,4	CAR	561,00	-2,4
KGH	222,90	2,2	COG	5,08	-2,4
MOC	7,00	2,0	FTE	20,80	-2,3
XTP	81,50	2,0	SVE	3,76	-2,3
MIL	15,19	1,5	TPE	8,79	-2,3
SKA	81,20	1,5	ATT	18,09	-2,3
MAB	7,14	1,4	ZEP	19,36	-2,2
PCO	26,98	1,4	AGO	9,20	-2,1
ACP	205,80	1,4	GRX	2,03	-2,1
UNT	131,40	1,2	ENA	19,11	-2,0

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	30,5	-2,6	-11,0	-11,6	-11,6	5,2	8,9
ALR	101,7	-0,5	-2,8	-1,9	11,2	22,6	48,4
BDX	604,6	-3,4	1,6	16,3	8,8	32,3	35,5
CCC	119,7	-6,2	-23,2	-29,4	-43,3	-44,3	46,6
CDR	251,9	-1,3	-1,4	2,4	6,9	40,9	26,2
DNP	39,4	-2,9	-11,1	-14,6	-27,3	0,0	3,6
KGH	222,9	2,2	16,9	66,5	81,9	70,9	24,3
KRU	464,8	-1,7	-0,2	2,1	25,9	13,8	20,7
KTY	951,5	-1,2	1,2	5,1	19,0	40,9	26,8
LPP	16 760	1,0	-7,0	0,2	19,8	7,9	24,8
MBK	1 000,0	-1,2	-1,4	16,1	27,4	85,2	47,3
OPL	9,6	-0,8	3,6	4,8	6,6	32,8	21,5
PCO	27,0	1,4	-2,4	30,9	53,5	70,1	-10,2
PEO	196,8	0,0	3,0	8,7	11,2	52,5	44,4
PGE	8,8	-1,6	-20,6	-18,2	-7,3	40,3	10,3
PKN	91,6	-1,5	-7,6	15,0	32,7	92,0	21,1
PKO	77,5	0,8	0,9	8,2	15,6	43,7	45,8
PZU	62,2	-1,6	3,9	9,6	9,0	48,1	35,7
SPL	482,0	0,1	-2,9	-3,0	-0,6	18,2	30,4
ZAB	22,6	-2,0	5,7	4,4	2,5	14,7	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	162,0	-2,0	-7,5	-12,1	-23,8	-34,5	-33,8
ABE	96,9	0,0	0,9	-10,3	-0,2	10,9	29,4
ACP	205,8	1,4	-5,2	14,2	18,0	129,5	45,1
APR	16,9	-0,1	-5,6	-16,2	-10,9	-17,2	8,7
ASB	29,6	0,1	0,8	11,7	32,6	83,5	17,6
ASE	62,9	0,2	-4,7	-7,0	-10,8	32,6	14,4
ATT	18,1	-2,3	-2,9	-2,8	-22,9	-5,1	-21,9
BFT	3540	-0,3	12,4	8,6	13,1	28,5	77,8
BHW	101,8	-1,5	-3,4	-0,0	-0,7	30,4	23,7
BNPPPL	113,5	-0,9	0,4	4,1	11,3	47,6	28,3
CAR	561,0	-2,4	2,0	-3,1	4,5	9,9	6,7
CBF	178,4	-0,2	-3,6	2,8	8,6	35,8	65,8
CPS	11,0	-0,5	-15,9	-22,4	-33,5	-25,6	-15,3
DIA	167,8	-0,8	-10,4	-17,1	5,5		
DOM	265,0	2,5	8,2	11,1	20,8	40,7	53,7
DVL	8,0	2,4	-3,0	-1,6	9,4	46,1	65,2
EAT	14,4	-0,4	-1,8	-3,5	-12,1	-30,4	-9,6
ENA	19,1	-2,0	-7,9	11,0	14,0	71,3	48,6
EUR	7,2	-1,5	-10,3	-12,4	-18,4	-6,2	-17,3
GPP	54,0	0,0	-3,7	-17,6	-17,7	-5,4	9,2
GPW	64,0	0,9	2,6	10,8	31,9	60,3	29,8
HUG	24,2	0,6	0,0	16,7	30,4	40,7	0,6
ING	331,0	0,0	4,6	8,2	14,9	52,4	33,2
JSW	23,4	0,6	-7,8	3,2	4,5	-4,9	-25,8
LBW	9,1	-1,5	-11,0	1,8	6,4	111,0	58,3
MBR	312,0	2,6	5,6	6,3	21,8	-2,6	7,9
MIL	15,2	1,5	-2,9	7,5	11,0	79,1	49,1
MRB	14,2	-1,1	4,4	-0,5	3,3	33,1	52,1
NEU	835,0	-0,6	12,5	26,7	23,9	5,5	11,4
NWG	99,0	-1,2	6,5	26,8	43,2	144,7	88,6
PEP	57,4	0,3	1,1	1,1	-16,3	-20,5	-14,0
RBW	133,1	-1,3	8,2	-4,2	-2,6	12,9	101,7
SNT	277,8	0,7	5,3	17,2	25,8	58,5	112,7
TEN	89,2	-0,3	-2,0	5,6	2,1	35,6	-6,3
TPE	8,8	-2,3	-11,2	8,5	25,6	155,8	61,0
TXT	41,4	-1,1	-15,4	-15,8	-17,2	-29,0	-23,3
VOX	133,6	1,1	-12,2	-18,1	-10,0	17,4	53,6
VRC	123,8	0,2	-0,2	-1,0	10,5	6,7	46,7
WPL	61,3	3,4	11,3	-7,1	-26,5	-17,1	-12,0
XTB	69,2	-1,1	1,1	-9,3	-8,4	5,6	44,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
CTX	sWIG80	75,40	24,8	BMC	sWIG80	15,46	-29,7
DAT	sWIG80	91,72	18,4	FTE	sWIG80	20,80	-13,0
AMC	sWIG80	66,80	14,0	TXT	mWIG40	41,38	-11,2
XTP	sWIG80	81,50	11,6	PGE	WIG20	8,84	-10,5
BLO	sWIG80	27,40	10,9	PLW	sWIG80	249,50	-8,1
KGH	WIG20	222,90	8,7	FRO	sWIG80	26,80	-7,3
UNI	sWIG80	13,85	8,6	ZEP	sWIG80	19,36	-7,1
MOC	sWIG80	7,00	8,4	ACG	sWIG80	22,40	-6,7
ACP	mWIG40	205,80	8,0	SPL	WIG20	482,00	-6,6
SEL	sWIG80	40,70	7,7	CCC	WIG20	119,65	-6,5

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
PXM	sWIG80	5,96	161,4	ATC	sWIG80	8,45	-48,0
CRI	sWIG80	379,00	161,4	CCC	WIG20	119,65	-44,3
DAD	sWIG80	57,00	156,8	MLS	sWIG80	15,46	-40,2
TPE	mWIG40	8,79	155,8	CLC	sWIG80	5,48	-39,9
NWG	mWIG40	99,00	144,7	RVU	sWIG80	29,00	-39,6
ACP	mWIG40	205,80	129,5	MAB	sWIG80	7,14	-38,6
LBW	mWIG40	9,09	111,0	11B	mWIG40	162,00	-34,5
CMP	sWIG80	52,80	107,9	MOC	sWIG80	7,00	-32,7
BMC	sWIG80	15,46	95,7	PBX	sWIG80	12,55	-32,6
CIG	sWIG80	2,80	95,3	EAT	mWIG40	14,40	-30,4

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
SNT	mWIG40	277,80	112,7	MLS	sWIG80	15,46	-35,5
RBW	mWIG40	133,10	101,7	BMC	sWIG80	15,46	-35,3
ELT	sWIG80	40,60	92,8	11B	mWIG40	162,00	-33,8
NWG	mWIG40	99,00	88,6	MAB	sWIG80	7,14	-31,3
CMP	sWIG80	52,80	80,6	JSW	mWIG40	23,43	-25,8
DAD	sWIG80	57,00	79,5	CTX	sWIG80	75,40	-24,0
BFT	mWIG40	3540,00	77,8	TXT	mWIG40	41,38	-23,3
CBF	mWIG40	178,40	65,8	MOC	sWIG80	7,00	-22,9
DVL	mWIG40	8,02	65,2	ATT	mWIG40	18,09	-21,9
SGN	sWIG80	98,00	62,9	ATC	sWIG80	8,45	-21,6

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	62,98	0,5	-0,6	-2,3	-6,0	-12,9
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,99	-0,0	9,5	15,0	62,4	64,1
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	28,21	0,6	-4,0	-11,1	-12,2	-41,9
CO2 [EUR/t]	81,79	-0,0	0,1	0,7	9,7	19,4
Węgiel ARA [USD/t]	98,50	-1,1	2,6	2,3	2,2	-15,3
Miedź LME [USD/t]	11 576	3,2	5,4	6,9	16,8	28,5
Aluminium LME [USD/t]	2 866	1,1	1,1	-1,1	9,3	10,9
Cynk LME [USD/t]	3 252	-1,9	1,0	0,7	12,9	5,3
Ołów LME [USD/t]	1 955	0,1	0,8	-2,2	0,2	-4,8
Stal HRC [USD/t]	906,00	0,6	6,1	6,8	13,4	31,3
Ruda żelaza [USD/t]	107,90	0,0	2,9	3,6	3,1	1,7
Węgiel koksujący [USD/t]	211,25	2,5	6,7	3,9	12,7	0,4
Złoto [USD/oz]	4 181	-0,5	0,6	6,3	17,9	57,8
Srebro [USD/oz]	57,56	-1,6	7,8	22,0	41,5	83,9
Platyna [USD/oz]	1 649	-1,6	2,2	7,1	19,8	75,3
Pallad [USD/oz]	1 477	0,4	5,1	1,5	26,4	50,1
Bitcoin USD	92 860	-0,9	2,0	-7,4	-15,9	-5,1
Pszenica [USD/bu]	537,75	0,0	2,0	-1,1	6,7	0,2
Kukurydza [USD/bu]	431,75	0,1	0,0	0,1	8,0	2,3
Cukier ICE [USD/lb]	14,93	-0,3	0,1	1,9	-10,3	-22,3

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



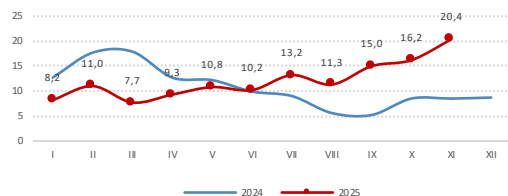
Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ORLEN

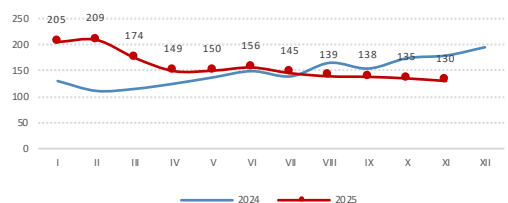
Spółka podała dane makro za listopada.

Modelowa marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]



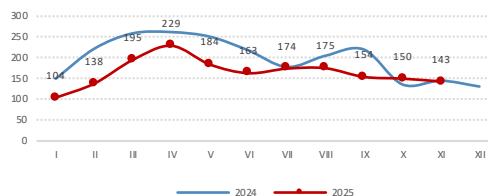
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Cena gazu ziemnego TTF month-ahead [PLN/MWh]



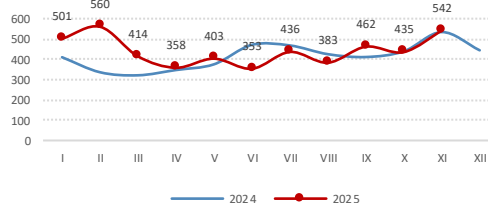
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Modelowa marża petrochemiczna [EUR/t]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Cena energii elektrycznej TGeBase [PLN/MWh]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Dane makro – PKN Orlen

	PKN Orlen				rynek		USD/PLN		EUR/PLN		gaz TTF 1M		gaz TGeGasDA		energia TGeBase	
	modelowa marża rafineryjna [USD/bbl]*	modelowa marża rafineryjna [PLN/bbl]*	modelowa marża petrochemiczna [EUR/t]	modelowa marża petrochemiczna [PLN/t]	Brent [USD/bbl]	Dyferencjał [USD/bbl]	USD/PLN	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/PLN	PLN/MWh]	PLN/MWh]	PLN/MWh]	PLN/MWh]	PLN/MWh]	PLN/MWh]
sty.23	28,2	123,0	—	—	82,8	6,3	4,36	4,70	296	314	637					
lut.23	20,3	89,9	—	—	82,5	5,5	4,43	4,74	249	275	662					
mar.23	21,7	95,0	—	—	78,6	3,7	4,38	4,69	207	227	563					
kwi.23	14,4	60,9	—	—	84,9	2,7	4,23	4,64	194	211	566					
maj.23	14,4	60,2	—	—	75,6	1,9	4,18	4,53	142	156	483					
cze.23	17,9	73,7	—	—	74,7	1,3	4,12	4,46	145	153	533					
lip.23	17,4	69,9	—	—	80,1	-0,5	4,02	4,44	131	151	522					
sie.23	24,6	100,6	—	—	86,2	-0,8	4,09	4,46	156	176	482					
wrz.23	20,5	88,2	—	—	94,0	-1,6	4,30	4,60	169	181	508					
paź.23	11,0	47,0	—	—	91,0	-2,8	4,27	4,51	211	207	425					
lis.23	12,6	51,3	—	—	83,2	-2,0	4,07	4,40	201	208	441					
gru.23	12,1	48,0	—	—	77,9	-1,2	3,97	4,33	157	170	336					
sty.24	12,7	50,8	150	656	80,3	-1,2	4,00	4,37	130	159	410					
lut.24	17,7	71,0	222	961	83,9	0,4	4,01	4,33	111	133	336					
mar.24	17,9	70,9	259	1 116	85,5	1,1	3,96	4,31	115	136	321					
kwi.24	12,7	50,9	262	1 127	90,2	-0,3	4,01	4,30	125	136	347					
maj.24	12,2	48,3	251	1 074	82,0	-1,0	3,96	4,28	137	151	375					
cze.24	9,9	39,8	218	942	82,6	-1,6	4,02	4,32	149	167	471					
lip.24	9,0	35,6	178	762	85,3	-1,3	3,95	4,28	139	158	468					
sie.24	5,6	21,8	205	879	80,9	-1,6	3,90	4,29	165	181	425					
wrz.24	5,2	20,0	220	942	74,3	-0,3	3,85	4,28	154	178	411					
paź.24	8,5	33,6	136	586	75,7	0,5	3,95	4,31	174	198	439					
lis.24	8,5	34,8	145	628	74,5	1,2	4,09	4,33	179	218	534					
gru.24	8,7	35,5	131	559	73,9	0,9	4,08	4,27	195	219	444					
sty.25	8,2	33,6	104	442	79,2	0,8	4,10	4,25	205	225	501					
lut.25	11,0	44,1	138	575	75,2	0,7	4,01	4,17	209	240	560					
mar.25	7,7	29,8	195	815	72,6	-0,7	3,87	4,18	174	193	414					
kwi.25	9,3	35,4	229	978	67,8	-0,3	3,81	4,27	149	162	358					
maj.25	10,8	40,7	184	794	64,2	-1,5	3,77	4,25	150	167	403					
cze.25	10,2	37,7	163	692	71,5	-1,7	3,70	4,26	156	177	353					
lip.25	13,2	48,0	174	740	71,0	-2,3	3,64	4,25	145	160	436					
sie.25	11,3	41,5	175	746	68,2	-2,2	3,67	4,26	139	155	383					
wrz.25	15,0	54,5	154	656	68,0	-1,5	3,63	4,26	138	156	462					
paź.25	16,2	59,1	150	638	64,8	-0,4	3,65	4,25	135	164	435					
lis.25	20,4	74,9	143	606	63,7	-1,3	3,67	4,24	130	155	542					
1Q'22	12,4	52,3	—	—	101,4	6,6	4,12	4,62								
2Q'22	38,6	168,5	—	—	113,8	12,2	4,36	4,65								
3Q'22	24,0	112,9	—	—	100,9	7,5	4,72	4,74								
4Q'22	28,2	131,9	—	—	88,7	6,3	4,64	4,73								
1Q'23	23,4	102,6	—	—	81,3	5,2	4,39	4,71	251	272	621					
2Q'23	15,6	65,0	—	—	78,4	2,0	4,18	4,54	160	173	527					
3Q'23	20,8	86,2	—	—	86,8	-1,0	4,14	4,50	152	169	504					
4Q'23	11,9	48,8	—	—	84,0	-2,0	4,10	4,41	190	195	401					
1Q'24	16,1	64,2	210	912	83,2	0,1	3,99	4,34	119	143	356					
2Q'24	11,6	46,3	244	1 048	84,9	-1,0	4,00	4,30	137	151	398					
3Q'24	6,6	25,8	201	861	80,2	-1,1	3,90	4,28	153	172	435					
4Q'24	8,6	34,6	137	591	74,7	0,9	4,04	4,30	183	212	472					
1Q'25	9,0	35,8	146	611	75,7	0,3	3,99	4,20	196	219	492					
2Q'25	10,1	38,0	192	818	67,8	-1,2	3,76	4,26	152	169	371					
3Q'25	13,2	48,0	168	714	69,1	-2,0	3,65	4,26	141	157	427					
4Q'25	18,3	67,0	147	622	64,3	-0,9	3,66	4,25	133	160	489					

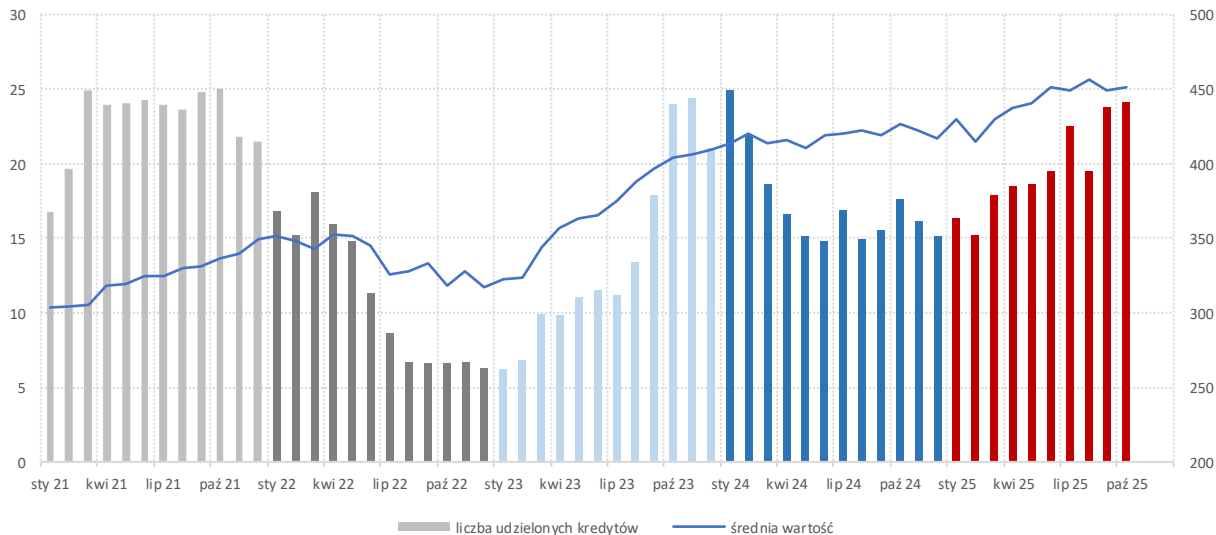
Źródło: DM BDM S.A., spółka, *z dyferencjałem (od 2022 dyferencjał efektywny do ropy Brent, wcześniej modelowy Brent – Ural)

Krzysztof Pado

RYNEK MIESZKANIOWY / BANKI

Liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych w X'25 wzrosła o 37% r/r do 24,1 tys. Wartość udzielonych kredytów wzrosła o 45% r/r do 10,86 mld PLN, najwięcej w historii – BIK (BIK nie podaje ile kredytów to refinansowanie).

Liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych [tys] oraz średnia wartość [tys PLN]



Źródło: BDM S.A., BIK

Krzysztof Pado

WIRTUALNA POLSKA [TOP 20 BDM]

Ostatnia rekomendacja BDM: KUPUJ (cena docelowa 75,9 PLN; 2025-09-15)

Spółka w trakcie sesji 2025-12-04 podała informację, że zawarła warunkową transakcję zbycia 100% udziałów w Invia Flights Germany (Fluege.de). Wartość Enterprise Value została ustalona na ok. 42,3 mln EUR. Ostateczna cena sprzedaży zostanie skorygowana o wartość kapitału obrotowego netto oraz wartość zadłużenia netto IFG na dzień zamknięcia transakcji. Nabywcą jest Tongcheng Travel Holdings Limited (grupa turystyczna notowana na giełdzie w Hongkongu).

Invia Flights Germany prowadzi platformy rezerwacji lotów w regionie DACH (Niemcy, Austria, Szwajcaria). Spółka w komunikacie podała, że decyzja o sprzedaży udziałów wynika ze strategii zakładającej koncentrację na działalności w obszarze pakietów turystycznych oraz turystyki krajowej.

Komentarz BDM:

Komunikat o sprzedaży przyjmujemy pozytywnie. Rezerwacja lotów lotniczych w regionie DACH nie należała do podstawowej działalności segmentu turystyka. Parametry transakcji (EV=42,3 mln EUR), które przedstawiła spółka wskazują na mnożnik EV/EBITDA za 2024 rok w okolicy 9,0x (przypominamy, że zeszłoroczne przejście wszystkich aktywów Invia odbyło się przy mnożniku 7,2x). Skutkiem transakcji będzie obniżenie parametru dług netto/EBITDA po Q3 2025 z 2,3x do ok 2,1x.

Maciej Bobrowski

BANKI

Zysk netto sektora bankowego w okresie styczeń-październik 2025 r. wyniósł 40,28 mld PLN (+14% r/r) - poinformował Narodowy Bank Polski. W samym październiku zysk wyniósł 4,2 mld PLN.

ORLEN

Resort energii nie chce zakazu sprzedaży alkoholu na stacjach paliw, gdyż obawia się o wzrost cen paliw - napisał szef tego resortu Miłosz Motyka w opinii do projektu ustawy zakazującej sprzedaży alkoholu m.in. na stacjach benzynowych.

ALLEGRO

Allegro zakończyło program skupu akcji własnych ogłoszony 18 listopada 2025 r. Łącznie w ramach programu nabyto 4,7 mln akcji, stanowiących 0,44% kapitału zakładowego. Kwota, za którą nabyto akcje, to ok. 148,56 mln PLN. Celem programu jest realizacja nagród przyznanych w ramach pracowniczego programu motywacyjnego Allegro.

PGE / UNIBEP

PGE rozpoczęło budowę nowego gazowego źródła ciepła w Krakowie. W ramach inwestycji powstaną dwa układy silników gazowych, o łącznej mocy około 100 MWe i 100 MWt. Pierwszy etap budowy nowej EC Kraków zostanie zrealizowany przez konsorcjum firm Unibep i SBB Energy.

PKO BP

PKO Leasing prognozuje 60% wzrost sprzedaży na platformie Automarket.pl na koniec 2025. Automarket.pl do 2027 r. ma pomóc w pozyskaniu ok. 200 tys. nowych klientów PKO Banku Polskiego i podnieść wartość finansowania o 2 mld PLN rocznie.

ZE PAK

Zatrudnienie w dwóch górniczych spółkach należących do ZE PAK ma spaść do końca 2026 r. z ok. 900 do blisko 200 osób – poinformował w środę prezes PAK KWB „Konin” Dariusz Szymczak. Redukcja zatrudnienia wiąże się z kończącym się wydobywaniem na ostatniej działającej w regionie odkrywcę „Tomisławice”.

NOVITA

Nadzwyczajne walne zgromadzenie Novity zdecydowało o wypłacie dywidendy nadzwyczajnej w wysokości 20 mln PLN z części środków zgromadzonych na kapitale zapasowym, pochodzących z podzielonego zysku spółki za rok 2018, 2021 oraz 2023, co da 8 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 10 grudnia, a termin jej wypłaty na 18 grudnia 2025 roku.

VOTUM

Rada Nadzorcza Votum zgodziła się na wypłatę drugiej zaliczki na poczet dywidendy za 2025 r. w kwocie 16,9 mln PLN powiększonej o część kwoty kapitału rezerwowego z zysku osiągniętego za rok 2017 i rok 2018 w wysokości 3,14 mln PLN, co oznacza, że na jedną akcję będzie przypadać 1,67 PLN akcję. Dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczki to 16 grudnia, a dzień jej wypłaty to 23 grudnia 2025 roku.

BOŚ

Wymóg MREL-TREA Banku Ochrony Środowiska w oparciu o dane skonsolidowane nie zmienił się i w dalszym ciągu wynosi 12,0% TREA.

POLTREG

PolTREG powziął informację o uzyskaniu przez Uniwersyteckie Centrum Kliniczne w Gdańsku pozwolenia ministra zdrowia na pobieranie od żywego dawcy krwi obwodowej pełnej. Pozwolenie zostało wydane na okres 5 lat. Jak podano, celem pozwolenia na pobieranie od żywego dawcy krwi obwodowej pełnej jest otrzymanie kożuszka leukocyтарно-platekowego do następnego wytworzenia badanego produktu leczniczego somatycznej terapii komórkowej (HE-ATMP/HE-SCTMP - wyizolowane i namnożone in vitro limfocyty Tregulatorowe) do zastosowania w układzie autologicznym medycznym eksperymencie leczniczym.

OKI

Minister Finansów i Gospodarki skierował do konsultacji projektu ustawy o osobistych kontaktach inwestycyjnych (OKI) [-link-](#)

Aktywa w ramach OKI będą zwolnione z opodatkowania do wartości 100 tys. PLN zgromadzonych w roku podatkowym, przy czym aktywa o charakterze inwestycyjnym będą mogły korzystać ze tego zwolnienia w pełnej wysokości, natomiast aktywa o charakterze oszczędnościowym do wartości 25 tys. PLN.

PODATKI

Podatek cyfrowy jest na etapie założeń, wkrótce zostanie przekuty w akt legislacyjny. Rozmawiałem wielokrotnie z zapleczem prezydenta, informując, że pracujemy nad takim rozwiązaniem - mówi wicepremier i minister cyfryzacji Krzysztof Gawkowski. – Rzeczpospolita

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/telekomunikacja

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
biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Piotr Barcz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: piotr.barcz@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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

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 uwzględniać, że struktura portfelowa 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się niekierne. 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://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • analizy@bdm.pl

Opracowanie ma charakter informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody BDM.