

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PKN Orlen:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25 [podsumowanie BDM]
- PZU/Pekao:** Bank Pekao przygotowany do reorganizacji kapitałowej PZU i Pekao
- Pekao:** Bank ocenia, że trudno będzie powtórzyć wynik netto z '25
- MOL:** W 4Q'25 oczyszczona EBITDA wzrosła o 29% r/r do 877 mln USD
- Asseco PL:** Akcjonariusze za zmniejszeniem ilości akcji własnych spółki do umorzenia do 1,3%
- Sanok:** NWZ upoważniło zarząd do nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia
- Local content:** Definicja local content zostanie zaprezentowana 2 marca - MAP
- Mennica PL:** Umowa GW na Bulwary Praskie za 221 mln PLN netto
- Stalexport:** NWZ nie zatwierdziło strategii grupy na lata 2026-2030
- Elektrotim:** Oferta za 19,5 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu Tauron Dystrybucja
- Creotech Quantum:** Spółka zakłada debiut na GPW 17 IV
- Nieruchomości komercyjne:** Polski rynek wchodzi w fazę ożywienia - Knight Frank
- EMP:** Podpisano term sheet z NFOŚiGW określający warunki biznesowe inwestycji w Jaworznie

## KOMENTARZ PORANNY

## Rozdwojenie na GPW: Giganci ratują WIG20, szeroki rynek w odwrocie

Czwartkowa sesja na warszawskim parkiecie upłynęła pod znakiem wyraźnego podziału. Z jednej strony WIG20 zdołał utrzymać się nad kreską, zyskując 0,22%, z drugiej strony WIG oddał 0,11%, mWIG40 stracił 1,05%, a sWIG80 obniżył się o 0,68%. Dodatkowym balastem okazała się seria bardzo słabych danych, wskazująca na nieoczekiwany spadek zatrudnienia oraz wyhamowanie w przemyśle i budownictwie. Dodatni wynik WIG20 uratowało zaledwie kilku gigantów: Orlen (+3,05%), Orange (+3,0%) oraz banki (m.in. Pekao +1,8% po rekordowych zyskach). W koszyku blue chipów potaniało aż 14 walorów, na czele z LPP (-2,7%), PGE (-2,6%) oraz Kęptami (-1,6%). Giełdy w Europie zakończyły dzień na minusach, trawiąc rozczarowujące raporty kwartalne z sektora przemysłowego: DAX -0,9%, FTSE100 -0,6%. Spadki nie ominęły USA (S&P 500 -0,28%, Nasdaq -0,31%) w odpowiedzi na doniesienia geopolityczne, ale też zawirowania w sektorze prywatnych pożyczek, wywołane decyzją funduszu Blue Owl Capital. Awersję do ryzyka podbija widmo eskalacji na Bliskim Wschodzie. Amerykańskie ultimatum wobec Iranu wywindowało ceny ropy Brent powyżej 72 USD (najwyżej od 6,5 msc), rodząc obawy o przestoje w dostawach. W piątek uwaga rynków skupi się na wstępnych lutowych odczytach PMI (strefa euro, USA) oraz popołudniowej publikacji amerykańskiego PKB za 4Q'25.

Piotr Barcz

## WYKRES DNIA

W czwartek jednym z liderów wzrostów w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 były walory PKN Orlen (kurs wczoraj wzrósł 3%). Inwestorzy w trakcie sesji mogli reagować na opublikowane wyniki za 4Q 2025. W ujęciu miesiąca i roku total return na walorach PKN wynosi odpowiednio +13,9% i +97,4%.

## PKN Orlen [10 lat; PLN]



Źródło: Bloomberg

|               | Kurs     | [total return; %] |       |       |
|---------------|----------|-------------------|-------|-------|
|               |          | 1D                | YTD   | 12M   |
| WIG           | 125 275  | -0,1              | 6,9   | 34,0  |
| WIG20         | 3 385,3  | 0,2               | 6,3   | 34,9  |
| WIG30         | 4 336,7  | -0,1              | 6,1   | 35,5  |
| mWIG40        | 8 917,0  | -1,0              | 9,0   | 33,0  |
| sWIG80        | 31 285,8 | -0,7              | 5,7   | 28,7  |
| NC            | 280,0    | 1,2               | 11,8  | 10,6  |
| WIG BANKI     | 20 934   | 0,6               | 9,2   | 37,9  |
| WIG BUD       | 10 440   | -0,3              | 11,4  | 33,6  |
| WIG CHEMIA    | 7 194    | -1,6              | -6,2  | -20,5 |
| WIG DEW       | 6 082    | -0,5              | 8,5   | 40,6  |
| WIG ENERGIA   | 4 799    | -2,1              | 20,5  | 71,6  |
| WIG GAMES     | 18 010   | -0,6              | 2,2   | 12,5  |
| WIG IT        | 8 715    | -1,3              | -12,9 | 27,9  |
| WIG MEDIA     | 6 340    | -0,8              | -5,4  | -9,4  |
| WIG PALIWA    | 13 065   | 3,0               | 16,0  | 95,1  |
| WIG SPOŻ      | 3 194    | -1,2              | 8,8   | 7,4   |
| WIG SUROWCE   | 9 442    | -1,1              | 6,7   | 106,7 |
| WIG ODZIEŻ    | 12 530   | -2,3              | -1,2  | 2,5   |
| DAX           | 25 044   | -0,9              | 2,3   | 11,6  |
| FTSE100       | 10 627   | -0,3              | 7,3   | 26,4  |
| CAC40         | 8 399    | -0,4              | 3,1   | 7,1   |
| BUX           | 126 674  | -0,9              | 14,1  | 43,0  |
| S&P500        | 6 862    | -0,3              | 0,4   | 13,1  |
| DJIA          | 49 395   | -0,5              | 3,0   | 12,6  |
| NASDAQ        | 22 683   | -0,3              | -2,3  | 13,9  |
| BOVESPA       | 188 534  | 1,4               | 17,0  | 48,1  |
| NIKKEI225     | 56 826   | 0,6               | 14,2  | 49,6  |
| SHANGHAI COMP | 4 082    | -1,3              | 3,0   | 25,7  |
| S&P/ASX 200   | 9 081    | 0,9               | 4,5   | 12,5  |
| EUR/PLN       | 4,2250   | -0,1              | -0,2  | -1,5  |
| USD/PLN       | 3,5948   | -0,3              | -0,2  | 10,2  |
| CHF/PLN       | 4,6339   | -0,2              | -2,3  | -4,8  |
| EUR/USD       | 1,1753   | -0,2              | 0,1   | 11,9  |
| USD/JPY       | 155,23   | -0,1              | 1,0   | -3,6  |

| Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80<br>(liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji) |        |        |        |        |        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Top                                                                                              | Kurs   | 1D [%] | Bottom | Kurs   | 1D [%] |
| COG                                                                                              | 5,19   | 3,6    | CLC    | 4,29   | -6,2   |
| PKN                                                                                              | 111,50 | 3,0    | SHO    | 44,60  | -3,9   |
| OPL                                                                                              | 13,39  | 3,0    | GPP    | 41,70  | -3,8   |
| CBF                                                                                              | 196,00 | 2,5    | TEN    | 100,40 | -3,3   |
| CRI                                                                                              | 591,00 | 2,2    | WTN    | 17,10  | -3,2   |
| BOS                                                                                              | 11,32  | 2,2    | MLS    | 17,90  | -3,0   |
| PEO                                                                                              | 232,20 | 1,8    | PXM    | 9,42   | -2,9   |
| XTP                                                                                              | 63,00  | 1,6    | BCX    | 84,20  | -2,9   |
| BLO                                                                                              | 23,40  | 1,5    | ERB    | 33,80  | -2,9   |
| HUG                                                                                              | 25,20  | 1,4    | CPS    | 12,83  | -2,8   |
| PKO                                                                                              | 90,68  | 1,3    | MRB    | 13,35  | -2,8   |
| VGO                                                                                              | 499,00 | 1,2    | ENT    | 62,10  | -2,7   |
| CTX                                                                                              | 82,80  | 1,0    | LPP    | 20 110 | -2,7   |
| SCP                                                                                              | 147,20 | 1,0    | PGE    | 10,17  | -2,6   |
| AMC                                                                                              | 60,00  | 0,7    | JSW    | 25,59  | -2,6   |
| ALR                                                                                              | 122,10 | 0,7    | MDG    | 32,00  | -2,6   |
| APT                                                                                              | 26,25  | 0,6    | CLN    | 22,65  | -2,6   |
| DVL                                                                                              | 9,67   | 0,5    | ECH    | 5,36   | -2,5   |
| BIO                                                                                              | 4,18   | 0,5    | SGN    | 69,40  | -2,5   |
| EAT                                                                                              | 12,90  | 0,5    | DIA    | 179,35 | -2,5   |

| Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %] |          |      |       |       |       |       |       |
|-------------------------------------------------------------------------|----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| WIG20                                                                   | KURS     | 1D   | 1M    | 3M    | 6M    | 1Yr   | 3Yr   |
| ALE                                                                     | 28,7     | -1,2 | -7,2  | -10,5 | -25,6 | -5,3  | -1,3  |
| ALR                                                                     | 122,1    | 0,7  | 10,1  | 18,8  | 4,5   | 38,0  | 251,9 |
| BDX                                                                     | 747,0    | 0,3  | 10,4  | 28,4  | 28,8  | 40,1  | 211,9 |
| CDR                                                                     | 242,0    | -0,4 | -12,5 | 5,6   | -4,6  | 6,4   | 81,4  |
| DNP                                                                     | 39,3     | -1,3 | -2,8  | -5,9  | -19,7 | -18,8 | 5,8   |
| KGH                                                                     | 299,0    | -1,1 | -6,5  | 52,9  | 125,5 | 117,9 | 128,3 |
| KRU                                                                     | 497,0    | -1,0 | 5,6   | 8,5   | 17,0  | 20,4  | 64,1  |
| KTY                                                                     | 1 060,0  | -1,6 | 6,8   | 15,3  | 17,7  | 36,6  | 159,9 |
| LPP                                                                     | 20 110,0 | -2,7 | 2,3   | 24,8  | 21,2  | 15,2  | 124,8 |
| MBK                                                                     | 1 045    | -0,2 | 3,8   | 0,4   | 4,5   | 40,2  | 224,4 |
| MDV                                                                     | 125,0    | -1,6 | -6,7  | -12,0 | -29,4 | -34,8 | 247,0 |
| OPL                                                                     | 13,4     | 3,0  | 27,1  | 48,1  | 45,0  | 71,1  | 125,6 |
| PCO                                                                     | 29,0     | -0,6 | -1,4  | 8,1   | 29,5  | 72,2  | -32,5 |
| PEO                                                                     | 232,2    | 1,8  | 12,6  | 19,9  | 8,8   | 44,5  | 226,5 |
| PGE                                                                     | 10,2     | -2,6 | 11,1  | 0,0   | -10,8 | 45,9  | 47,4  |
| PKN                                                                     | 111,5    | 3,0  | 13,9  | 9,4   | 40,5  | 97,4  | 120,6 |
| PKO                                                                     | 90,7     | 1,3  | 4,2   | 20,3  | 9,3   | 34,6  | 228,6 |
| PZU                                                                     | 69,0     | -0,1 | -1,1  | 15,7  | 13,8  | 37,2  | 143,5 |
| SPL                                                                     | 601,6    | -1,4 | 11,2  | 20,8  | 8,4   | 22,1  | 160,4 |
| ZAB                                                                     | 21,9     | -0,5 | -2,8  | -8,9  | -0,4  | -4,0  |       |
| mWIG40                                                                  | KURS     | 1D   | 1M    | 3M    | 6M    | 1Yr   | 3Yr   |
| 11B                                                                     | 143,0    | -0,3 | -6,8  | -9,9  | -23,1 | -34,4 | -75,8 |
| ABE                                                                     | 122,2    | -0,8 | 1,0   | 26,9  | 31,7  | 19,8  | 163,2 |
| ACP                                                                     | 178,0    | -1,1 | -17,3 | -5,2  | -6,6  | 34,7  | 148,8 |
| APR                                                                     | 17,8     | -0,9 | -1,1  | 5,2   | -16,0 | -15,8 | 9,0   |
| ASB                                                                     | 37,7     | -1,2 | 9,3   | 37,5  | 34,7  | 73,9  | 105,8 |
| ASE                                                                     | 64,1     | -2,0 | -13,6 | -2,3  | -9,7  | 25,5  | 47,4  |
| ATT                                                                     | 16,3     | -2,2 | -12,4 | -11,4 | -15,4 | -26,2 | -61,4 |
| BFT                                                                     | 3935     | -1,4 | 5,1   | 24,5  | 13,2  | 28,6  | 392,9 |
| BHW                                                                     | 117,6    | -1,0 | 8,7   | 15,3  | 10,0  | 24,6  | 98,9  |
| BNPPPL                                                                  | 151,0    | -0,3 | 14,0  | 32,5  | 28,0  | 66,9  | 238,8 |
| CAR                                                                     | 620,0    | -0,8 | 2,0   | 13,3  | 4,7   | 5,7   | 26,9  |
| CBF                                                                     | 196,0    | 2,5  | -5,8  | 11,5  | 14,4  | 28,0  | 332,4 |
| CPS                                                                     | 12,8     | -2,8 | -6,4  | 2,2   | -14,9 | -11,2 | -29,3 |
| DIA                                                                     | 179,4    | -2,5 | -7,6  | -0,1  | -12,1 |       |       |
| DOM                                                                     | 270,0    | -1,1 | 2,5   | 5,6   | 12,7  | 38,7  | 213,6 |
| DVL                                                                     | 9,7      | 0,5  | 7,4   | 15,5  | 16,5  | 78,3  | 342,4 |
| EAT                                                                     | 12,9     | 0,5  | -6,8  | 2,5   | -12,3 | -26,4 | -35,3 |
| ENA                                                                     | 23,3     | -1,7 | 13,7  | 17,1  | 23,9  | 66,7  | 263,1 |
| EUR                                                                     | 6,6      | -0,2 | -7,8  | -16,4 | -21,7 | -30,0 | -52,3 |
| GPP                                                                     | 41,7     | -3,8 | -18,6 | -19,3 | -41,4 | -25,6 | -19,9 |
| GPW                                                                     | 78,3     | -2,1 | 11,5  | 24,9  | 36,3  | 101,0 | 157,8 |
| HUG                                                                     | 25,2     | 1,4  | 5,9   | 9,6   | 22,3  | 41,1  | -5,3  |
| ING                                                                     | 414,5    | 0,0  | 16,1  | 22,1  | 20,5  | 48,5  | 195,3 |
| JSW                                                                     | 25,6     | -2,6 | -4,0  | 6,6   | 9,4   | 0,2   | -54,2 |
| LBW                                                                     | 9,3      | 0,2  | 11,9  | -1,7  | 7,4   | 48,2  | 194,3 |
| MBR                                                                     | 367,0    | 0,0  | -2,1  | 29,5  | 26,6  | 10,6  | 35,9  |
| MIL                                                                     | 17,4     | -0,5 | 6,7   | 8,3   | 9,8   | 53,6  | 262,2 |
| MRB                                                                     | 13,4     | -2,8 | -7,8  | -9,6  | -12,7 | -0,1  | 151,4 |
| NEU                                                                     | 779,0    | 0,3  | -4,3  | -0,6  | 18,0  | -3,4  | 38,3  |
| NWG                                                                     | 123,0    | -1,0 | 17,6  | 25,5  | 48,2  | 148,9 | 676,9 |
| PEP                                                                     | 53,2     | -0,4 | -2,2  | -10,1 | -9,5  | -19,4 | -33,9 |
| RBW                                                                     | 160,0    | -1,1 | 7,5   | 28,2  | 8,7   | 33,2  | 659,7 |
| SNT                                                                     | 298,0    | -1,0 | 3,5   | 21,2  | 41,0  | 34,5  | 814,9 |
| TEN                                                                     | 100,4    | -3,3 | -0,4  | 11,1  | 23,5  | 43,8  | -1,1  |
| TPE                                                                     | 11,2     | -2,2 | 16,8  | 17,2  | 28,7  | 154,5 | 419,2 |
| TXT                                                                     | 38,3     | -1,2 | -7,1  | -12,5 | -26,3 | -25,7 | -68,3 |
| VOX                                                                     | 138,6    | -0,7 | -1,8  | -4,1  | -19,0 | -1,7  | 240,5 |
| VRC                                                                     | 129,2    | -1,1 | -5,8  | 5,6   | 5,9   | 17,3  | 203,6 |
| WPL                                                                     | 55,8     | -1,2 | -14,8 | -1,2  | -25,1 | -26,2 | -39,4 |
| XTB                                                                     | 88,6     | -1,2 | 17,9  | 26,4  | 14,4  | 38,0  | 236,6 |

| Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80) |        |        |     |          |        |        |       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|-----|----------|--------|--------|-------|
| TOP10                                                                                       | INDEKS | KURS   | 5D  | BOTTOM10 | INDEKS | KURS   | 5D    |
| OPL                                                                                         | WIG20  | 13,39  | 9,1 | MLS      | sWIG80 | 17,90  | -10,3 |
| CRI                                                                                         | sWIG80 | 591,00 | 8,4 | CLC      | sWIG80 | 4,29   | -9,0  |
| MDV                                                                                         | WIG20  | 125,00 | 6,8 | KGH      | WIG20  | 299,00 | -7,3  |
| GPW                                                                                         | mWIG40 | 78,25  | 5,5 | VRC      | mWIG40 | 129,20 | -5,8  |
| COG                                                                                         | sWIG80 | 5,19   | 5,3 | WPL      | mWIG40 | 55,80  | -5,7  |
| PCO                                                                                         | WIG20  | 29,01  | 4,5 | GPP      | mWIG40 | 41,70  | -5,2  |
| DAT                                                                                         | sWIG80 | 160,00 | 4,0 | PLW      | sWIG80 | 247,50 | -4,8  |
| TOR                                                                                         | sWIG80 | 64,40  | 4,0 | ATT      | mWIG40 | 16,32  | -4,4  |
| 11B                                                                                         | mWIG40 | 143,00 | 3,6 | JSW      | mWIG40 | 25,59  | -4,4  |
| ABE                                                                                         | mWIG40 | 122,20 | 3,6 | BNPPPL   | mWIG40 | 151,00 | -4,4  |

| Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80) |        |        |       |          |        |        |       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|-------|----------|--------|--------|-------|
| TOP10                                                                                      | INDEKS | KURS   | 1Yr   | BOTTOM10 | INDEKS | KURS   | 1Yr   |
| PXM                                                                                        | sWIG80 | 9,42   | 219,3 | ATC      | sWIG80 | 8,24   | -47,4 |
| CRI                                                                                        | sWIG80 | 591,00 | 206,2 | CLC      | sWIG80 | 4,29   | -46,4 |
| DAD                                                                                        | sWIG80 | 74,00  | 204,5 | XTP      | sWIG80 | 63,00  | -44,6 |
| TPE                                                                                        | mWIG40 | 11,25  | 154,5 | PBX      | sWIG80 | 12,50  | -37,2 |
| DAT                                                                                        | sWIG80 | 160,00 | 149,2 | MDV      | WIG20  | 125,00 | -34,8 |
| NWG                                                                                        | mWIG40 | 123,00 | 148,9 | 11B      | mWIG40 | 143,00 | -34,4 |
| BMC                                                                                        | sWIG80 | 22,65  | 126,5 | EUR      | mWIG40 | 6,56   | -30,0 |
| MNC                                                                                        | sWIG80 | 47,30  | 122,0 | ACG      | sWIG80 | 22,80  | -27,8 |
| KGH                                                                                        | WIG20  | 299,00 | 117,9 | WTN      | sWIG80 | 17,10  | -27,5 |
| GPW                                                                                        | mWIG40 | 78,25  | 101,0 | EAT      | mWIG40 | 12,90  | -26,4 |

| Najmocniejsze i najslabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80) |        |         |       |          |        |      |       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|----------|--------|------|-------|
| TOP10                                                                                     | INDEKS | KURS    | 3Yr   | BOTTOM10 | INDEKS | KURS | 3Yr   |
| SNT                                                                                       | mWIG40 | 298,00  | 814,9 | CLC      | sWIG80 | 4,29 | -42,7 |
| ELT                                                                                       | sWIG80 | 51,40   | 692,0 | SVE      | sWIG80 | 3,72 | -39,7 |
| NWG                                                                                       | mWIG40 | 123,00  | 676,9 | COG      | sWIG80 | 5,19 | -22,5 |
| RBW                                                                                       | mWIG40 | 160,00  | 659,7 | CIG      | sWIG80 | 2,43 | -8,3  |
| DAD                                                                                       | sWIG80 | 74,00   | 572,7 | GEA      | sWIG80 | 3,24 | -8,1  |
| CMP                                                                                       | sWIG80 | 55,00   | 518,0 | GRX      | sWIG80 | 2,36 | 7,4   |
| TPE                                                                                       | mWIG40 | 11,25   | 419,2 | BIO      | sWIG80 | 4,18 | 22,6  |
| BFT                                                                                       | mWIG40 | 3935,00 | 392,9 | STX      | sWIG80 | 2,87 | 52,4  |
| DVL                                                                                       | mWIG40 | 9,67    | 342,4 | VRG      | sWIG80 | 5,02 | 60,5  |
| CBF                                                                                       | mWIG40 | 196,00  | 332,4 | ECH      | sWIG80 | 5,36 | 101,7 |

| INNE                     | KURS   | 1D   | 5D   | 1M    | 3M    | 1Yr   |
|--------------------------|--------|------|------|-------|-------|-------|
| Ropa Brent [USD/bbl]     | 72,21  | 0,8  | 6,6  | 11,2  | 13,9  | -5,6  |
| Gaz USA HH [USD/MMBTu]   | 3,00   | 0,0  | -6,9 | -23,3 | -33,0 | -27,8 |
| Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]  | 33,52  | 6,5  | 1,6  | -5,3  | 8,3   | -30,5 |
| CO2 [EUR/t]              | 70,11  | -0,3 | -1,6 | -19,0 | -13,1 | -3,3  |
| Węgiel ARA [USD/t]       | 106,95 | -0,3 | 3,5  | 9,9   | 11,1  | 6,2   |
| Miedź LME [USD/t]        | 12 714 | -0,8 | -0,5 | -2,5  | 18,6  | 34,9  |
| Aluminium LME [USD/t]    | 3 041  | -0,5 | -0,9 | -4,2  | 9,8   | 12,6  |
| Cynk LME [USD/t]         | 3 311  | -0,3 | -1,0 | 4,1   | 5,7   | 16,6  |
| Ołów LME [USD/t]         | 1 906  | -0,6 | -1,3 | -5,3  | -4,1  | -2,7  |
| Stal HRC [USD/t]         | 983,00 | 0,1  | 0,3  | 4,6   | 14,8  | 26,2  |
| Ruda żelaza [USD/t]      | 98,15  | -0,1 | -0,6 | -7,2  | -5,9  | -8,8  |
| Węgiel koksujący [USD/t] | 221,00 | 0,0  | -3,5 | -9,2  | 11,8  | 13,9  |
| Złoto [USD/oz]           | 5 020  | 0,5  | -0,4 | 5,4   | 23,1  | 70,8  |
| Srebro [USD/oz]          | 78,77  | 0,3  | 1,8  | -16,7 | 55,5  | 139,0 |
| Platyna [USD/oz]         | 2 090  | 0,4  | 1,1  | -15,6 | 37,6  | 113,1 |
| Pallad [USD/oz]          | 1 711  | 0,9  | 3,2  | -10,4 | 23,4  | 69,7  |
| Bitcoin USD              | 67 827 | 1,4  | -1,4 | -24,1 | -22,2 | -30,9 |
| Pszenica [Usd/bu]        | 561,25 | 0,3  | 1,6  | 10,0  | 6,5   | -4,1  |
| Kukurydza [Usd/bu]       | 426,75 | 0,2  | -1,0 | 0,7   | 0,1   | -14,3 |
| Cukier ICE [USD/lb]      | 13,70  | -0,4 | 1,3  | -5,8  | -3,5  | -25,6 |

## WIG20



Źródło: Bloomberg

## DAX



Źródło: Bloomberg

## S&P500



Źródło: Bloomberg

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK****ORLEN**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25

**Dywidenda**

-w kwietniu powinna pojawić się rekomendacja odnośnie dywidendy za 2025 rok (przy publikacji wyników rocznych)

**Różnica pomiędzy EBITDA a CF operacyjnym w 2025**

-m.in. wpływ zmiany stanu rezerw na CO2

**Outlook 1Q'26 /2026**

-ogólnie w 2026 roku makro może nie być tak dobre jak w 2025

-marża rafineryjna w 1Q'26 spada q/q (normalizacja)

-lepsze marże w petrochemii q/q

-wysoka konsumpcja gazu w 1Q'26

-spread TTF-HH może nadejść

-ceny ropy zależą od sytuacji geopolitycznej (m.in. Iran)

-ceny gazu i energii w 2026 roku będą niższe r/r

-duże przestoje utrzymaniowe planowane w 2026 (Czechy i Polska), utylizacja mocy w rafinerii spadnie r/r

**CAPEX**

-oddanie projektów w 2026: Baltic Power – IX'26, CCGT Grudziądz – XII'26, HVO-1Q'26

**M&A**

-spółka szuka okazji do akwizycji w upstreamie w kierunku zwiększania produkcji

-spółka analizuje projekty w OZE

-jedynym aktywnym procesem są obecnie Poliolefiny w Policach

**Venture Global**

-1H'27 oczekiwany finalny werdykt arbitrażu ws Calcasieu Pass (przesłuchania w 4Q'26)

-od 4Q'26 pierwsze dostawy z II kontraktu, w całym 2026 pełne dostawy z I kontraktu

**Energetyka**

-transformacja pozostaje dla spółki priorytetem

-trudno na razie mówić jaki będzie kierunek zmian w ETS

**Bliski Wschód**

-40+% dostawy ropy realizowane obecnie z Arabii Saudyjskiej

-spółka jest gotowa na dostawy ropy z innych kierunkach

-gaz z Kataru – spółka powinna być w stanie zastąpić dostawy innymi kierunkami

-spółka jest przygotowana wewnętrznie na turbulencje

**Sytuacja z dostawami ropy na Słowacji/Węgrzech**

-nie widać turbulencji na ten moment

-obecnie wykorzystanie rezerw, dostawy ropy będą realizowane przez M. Śródziemne

Krzysztof Pado

**PEKAO / PZU**

Bank Pekao ocenia, że jest przygotowany do zapowiadanej reorganizacji kapitałowej PZU i Pekao, ale do ustalenia pozostaje kwestia legislacji - poinformował prezes Cezary Stypułkowski. W jego ocenie, transakcja ma sens z punktu widzenia akcjonariuszy.

**PEKAO**

Bank Pekao ocenia, że trudno będzie powtórzyć roczny zysk netto na poziomie 7 mld PLN, głównie ze względu na środowisko regulacyjne i stopy proc. Trudne będzie też utrzymanie poziomu marży odsetkowej - poinformowali w czwartek przedstawiciele banku.

**MOL**

W 4Q'25 oczyszczona EBITDA wzrosła o 29% r/r do 877 mln USD. Prognoza na 2026 r. zakłada ok. 3 mld USD oczyszczonej EBITDA (vs 3,37 mld USD w 2025 roku).

**ASSECO POLAND**

Akcjonariusze Asseco Poland, Adam Góral Fundacja Rodzinna (AGFR) oraz TSS Europe B.V., proponują zmniejszenie liczby akcji własnych podlegających umorzeniu z 3% do około 1,3%. Zarząd Asseco Poland w pełni popiera przedstawione propozycje.

**CREOTECH INSTRUMENTS / CREOTECH QUANTUM**

Creotech Quantum opublikował prospekt w związku z planowanym podziałem Creotech Instruments, polegającym na przeniesieniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa na spółkę w zamian za akcje, i wprowadzeniem akcji na GPW. W ramach podziału Creotech Quantum wyemituje 2,86 mln nowych akcji. Z ofertą nie wiąże się pozyskanie nowych środków pieniężnych, akcje obejmują akcjonariusze Creotech Instruments. Debiut na GPW zakładany jest na 17 kwietnia.

Akcje zostaną przydzielone akcjonariuszom Creotech Instruments za pośrednictwem KDPW, z zastosowaniem parytetu wymiany akcji (1 akcja Creotech Quantum za 1 akcję Creotech Instruments), przy czym akcjonariusze Creotech Instruments zachowają wszystkie posiadane przez siebie akcje Creotech Instruments.

**SANOK**

Walne zgromadzenie Sanok Rubber Company upoważniło zarząd do nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia oraz utworzyło kapitał rezerwowy na potrzeby programu nabywania akcji. spółka może nabyć nie więcej niż 5,4 mln akcji. Cena nabycia akcji nie może być niższa niż 10,00 PLN oraz nie może być wyższa niż 22,50 PLN. Upoważnienie zarządu do nabywania akcji obowiązuje do 19 lutego 2029 r.

**LOCAL CONTENT**

Ministerstwo Aktywów Państwowych przyjęło definicję local content. Chodzi o zwiększenie udziału polskich firm przy kluczowych inwestycjach. Ministerstwo poinformowało, że przyjęta definicja local content zostanie oficjalnie zaprezentowana 2 marca w Szczecinie. „Jej konstrukcja jest szeroka i elastyczna, tak aby uwzględniać specyfikę poszczególnych branż i nie wykluczać żadnych podmiotów” - podał resort. Definicja została opracowana przez Zespół ds. Udziału Komponentu Krajowego w Kluczowych Procesach Inwestycyjnych we współpracy z Urzędem Zamówień Publicznych, Głównym Urzędem Statystycznym oraz przedstawicielami środowisk gospodarczych.

**STALEXPORT**

Walne zgromadzenie Stalexport Autostrady nie zatwierdziło treści strategii grupy na lata 2026-2030 (z perspektywą do roku 2035). Pod koniec stycznia zarząd Stalexport Autostrady warunkowo przyjął strategię grupy. W głosowaniu nad projektem strategii oddano głosy ze 176,6 mln akcji (71% kapitału zakładowego). Głosów za oddano 6,5 mln, głosów przeciw 151,3 mln, a głosów wstrzymujących się 18,7 mln.

Spółka traktuje decyzję akcjonariuszy jako naturalny element procesu właścicielskiego i dialogu wokół przyszłego modelu jej działalności. "Transformacja organizacji to proces wymagający dialogu i czasu - ten dialog trwa i będzie kontynuowany. Spółka pozostanie w stałym kontakcie z akcjonariuszami i interesariuszami, analizując możliwe opcje, w tym scenariusze dotyczące nowych, potencjalnych projektów" - napisano w oświadczeniu. "Naszym celem pozostaje wypracowanie rozwiązań, które będą odpowiadały zarówno oczekiwaniom akcjonariuszy, jak i długoterminowym interesom spółki. O kolejnych krokach będziemy informować rynek zgodnie z obowiązującymi zasadami raportowania" - dodano.

**MENNICA POLSKA**

Spółka zależna Mennicy Polskiej zawarła umowę o wykonanie robót budowlanych o wartości 221 mln PLN netto z konsorcjum w składzie Think Construction oraz Tadeusz Modliński. Umowa dotyczy GW siedmiu budynków mieszkalnych wielorodzinnych w ramach inwestycji deweloperskiej "Bulwary Praskie" w Warszawie przy ul. Jagiellońskiej. Wykonawca zobowiązany jest zrealizować przedmiot umowy do 28 lutego 2028 roku.

**ELEKTROTIM**

Oferta Elektrotim za 19,5 mln PLN została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Tauronu Dystrybucja na przebudowę linii 110kV Radzionków-Julian, Bolko-Rozalia od odczepu do SE Pogoda do SE Julian.

**PGE**

PGE Energia Ciepła Oddział Elektrociepłownia w Krakowie podpisała umowę z JT na realizację gazociągu do nowo budowanej elektrociepłowni gazowej. Wartość przedsięwzięcia wyniesie 17,5 mln PLN netto, a realizacja inwestycji potrwa 12 miesięcy.

**ARCTIC PAPER**

Arctic Paper w 4Q'25 szacuje przychody na 745,1 mln PLN, a stratę netto na 13,4 mln PLN. Zarząd Arctic Paper podjął decyzję o czasowym zawieszeniu stosowania postanowień polityki dywidendowej i nie będzie rekomendował walnemu zgromadzeniu wypłaty dywidendy za rok 2025. CAPEX grupy w 2026 r. będzie niższy o ok. 100 mln PLN r/r.

**ECHO**

Artur Langner złożył rezygnację z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu spółki ze skutkiem natychmiastowym.

**RYNEK NIERUCHOMOŚCI**

Wysoka aktywność transakcyjna polskiego rynku nieruchomości w 4Q'25, stabilne stopy kapitalizacji oraz rosnąca rola lokalnego kapitału wskazują, że rynek znajduje się w fazie ożywienia z perspektywą dalszego wzrostu w 2026 roku - podał Knight Frank w raporcie. Jak podano, całkowity wolumen transakcji inwestycyjnych w 2025 roku wyniósł 4,5 mld EUR, z czego 1,9 mld EUR przypadało na 4Q'25. Ponadto wskazano, że w 2025 roku polski kapitał odpowiadał za 18% całkowitego wolumenu inwestycyjnego. Natomiast największymi zagranicznymi źródłami kapitału były Czechy (24%) oraz Stany Zjednoczone (17%).

**EMP**

ElectroMobility Poland (EMP) podpisało term sheet z NFOŚiGW określający warunki biznesowe inwestycji w Jaworznie. Wartość umowy wynosi 4,5 mld PLN. Chodzi o wejście kapitałowe w ramach programu dot. gospodarki niskoemisyjnej, finansowanego z KPO. Podpisany term sheet stanowi podstawę do dalszych negocjacji dotyczących kompletnej treści umowy inwestycyjnej.

**ENERGETYKA**

Kanadyjska firma AtkinsRealis, właściciel technologii Candu, przedstawi Polsce kompleksową ofertę, kiedy strona polska ogłosi postępowanie konkurencyjne dla drugiej elektrowni jądrowej - poinformował PAP prezes AtkinsRealis, Ian Edwards.

**TRANSPORT**

Rynek wymusza na spółkach głębokie zmiany. Spadające przewozy i przeładunki towarów są jedną z przyczyn złej sytuacji finansowej PKP Cargo i OT Logistics. W efekcie pierwsza musi się restrukturyzować, a druga potrzebuje inwestora branżowego. Z kolei Trans Polonia stawia na specjalizację i przejęcia. - Parkiet

**ORANGE**

Francuski inwestor Orange Polska ogłosił nowy plan strategiczny. Do najciekawszych kierunków, które zarząd grupy wymienił podczas prezentacji dla analityków i inwestorów należą: konsolidacja wewnątrz rynków, na których działa grupa, rezygnacja z sieci starszego typu w tym 2G i miedzianej, wykorzystanie sztucznej inteligencji do uzyskiwania oszczędności, zaoferowanie usług łączności satelitarnej, rozwój usług innych niż łączność na wszystkich rynkach Orange oraz koncentracja na poprawie wyników dywizji Orange Business (usługi dla firm). - Parkiet

**INTERBUD**

Interbud stawia na Lublin, nowe miasta na radarze. Lubelski Felin pozostanie naszym znakiem rozpoznawczym i będziemy tu budować niezależnie od tego, że będziemy też w innych częściach miasta i kraju. Myślimy o takich rynkach jak Warszawa, Katowice, Łódź, Olsztyn, Trójmiasto - mówi prezes Tomasz Grodzki. - Parkiet

**SHOPER**

Szef Shopera: AI nie zastąpi SaaS. Jakub Dwernicki uważa, że inwestorzy wyprzedający akcje spółek IT mają błędne wyobrażenie co do możliwości agentów AI i nie do końca rozumieją, jak złożone ekosystemy stworzyli producenci oprogramowania dla e-commerce'u. - Puls Biznesu

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 dodatknej 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 dodatknej 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 nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • [analizy@bdm.pl](mailto: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.