

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Dom Dev.:** Podsumowanie konferencji po 4Q'25 [[podsumowanie BDM](#); [TOP 20 BDM](#)]
- **Dom Dev.:** Zarząd rekomenduje 14,0 PLN dywidendy/akcję [[komentarz BDM](#); [TOP 20 BDM](#)]
- **InPost:** Wyniki 4Q'25 - EBITDA 7% poniżej konsensusu [[tabela BDM](#)]
- **MS Zabrze:** Spółka rozpocznie w III'26 skup akcji za max. 8 mln PLN [[komentarz BDM](#); [TOP 20 BDM](#)]
- **Verom, cyber_Folks, Shoper:** Wyniki za 2025 r.
- **Budimex:** Spółka po analizie wyroku dot. Białystok-Ełk zdecyduje ws. dalszych kroków prawnych
- **Handlowy:** Bank chce w '26 utrzymać wysokie tempo wzrostu kredytów instytucjonalnych
- **Orlen:** Orlen Lietuva ma niezwłocznie wprowadzić na rynek 80 tys. ton paliw z rezerw
- **Orange:** Grupa postawi na cyberbezpieczeństwo i AI, prowadzi rozmowy z branżą satelitarną
- **ETS:** Polska będzie domagała się specyficznie polskich rozwiązań w ramach ETS - premier
- **MFO:** Spółka szacuje zysk netto w 2025 roku na 10 mln PLN
- **DataWalk:** Spółka w 4Q'25 szacuje -14,1 mln PLN straty EBIT (poniżej konsensusu)
- **PKP Cargo:** Sąd zawiesił postępowanie ws. decyzji węglowej;
- **PKP Cargo:** Rada Wierzycieli chce zmiany planu restrukturyzacyjnego spółki
- **Cavatina:** KNF zatwierdziła prospekt dot. programu emisji obligacji o wartości do 250 mln PLN
- **Bumech:** Resort klimatu zdecydował o przeniesieniu koncesji ze złoża Silesia na Bumech
- **Genomtec:** Spółka zawarła umowę inwestycyjną w celu pozyskania finansowania udziałowego

KOMENTARZ PORANNY

Rynek zapomniał o wojnie?

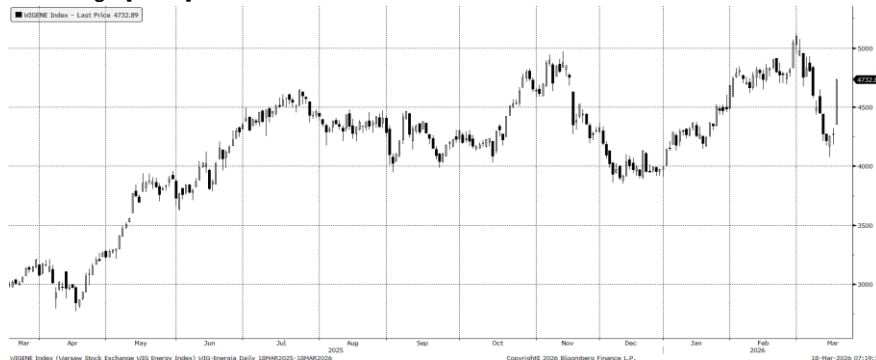
Wydaje się, że inwestorzy na światowych rynkach coraz mniejszą wagę przywiązują do trwającego na Bliskim Wschodzie konfliktu zbrojnego. Wczoraj na giełdach ponownie obserwowaliśmy wzrosty głównych indeksów, a GPW pozytywnie wybijała się na tle zagranicznych rynków. WIG20, przy obrotach przekraczających 1,9 mld PLN, zyskał +2,1%. Najmocniej rosły spółki energetyczne, których indeks zyskał +10,7%. W poniedziałek szefowa KE Ursula von der Leyen ogłosiła, że system ETS, który sprawdził się jako napęd transformacji, teraz musi zostać dostosowany do nowych realiów. Jutro na unijnym szczycie mają być omawiane sposoby na obniżenie cen energii. Głównym beneficjentem poprawy nastrojów na polskim parkiecie było PGE (+13,7%), a za nim Enea (+11,7%), i Tauron (+10,05%), który w poniedziałek po sesji opublikował szacunkowe wyniki za 4Q'25. Na rynkach zagranicznych również widoczne były optymistyczne nastroje – DAX zyskał +0,7%, a S&P +0,3%. Dzisiaj inwestorzy czekają głównie na decyzję FOMC ws. stóp procentowych oraz konferencję prasową po posiedzeniu. Konsensus wskazuje na utrzymanie obecnych poziomów. W kalendarzu makro mamy też finalny odczyt inflacji konsumenckiej ze strefy euro oraz inflację PPI z USA za luty'26. O poranku rynki azjatyckie kontynuują wzrosty – Nikkei zyskuje +2,9%, a Kospi +5,0%.

Anna Tobiasz

WYKRES DNIA

Wczoraj mocno rosły spółki energetyczne. WIG-Energia (+10,7%) odrobił większość spadków, jakie zanotował od początku miesiąca. Szefowa KE ogłosiła w poniedziałek, że system ETS sprawdził się jako napęd transformacji, ale teraz musi zostać dostosowany do nowych realiów. Jutro na unijnym szczycie będą omawiane sposoby na obniżenie cen energii.

WIG-Energia [12 mc]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	123 591	2,2	5,4	26,1
WIG20	3 360,0	2,1	5,5	27,0
WIG30	4 251,0	2,2	4,1	26,3
mWIG40	8 623,6	3,1	5,5	24,4
sWIG80	30 485,6	0,8	3,0	19,4
NC Index	283,8	1,4	13,3	15,7
WIG Banki	20 003	2,4	4,3	21,5
WIG Bud	9 392	0,2	0,2	9,4
WIG Chemia	7 763	2,5	1,2	-15,7
WIG Dew	5 734	2,0	2,3	28,7
WIG Energia	4 733	10,7	18,8	58,4
WIG Games	18 425	0,6	4,5	19,2
WIG IT	8 520	0,9	-14,9	16,9
WIG Media	6 224	-1,2	-7,1	-6,7
WIG Paliwa	15 916	4,9	41,3	114,3
WIG Spoż	3 222	0,4	9,7	0,8
WIG Surowce	8 980	-0,8	1,5	93,2
WIG Odzież	11 596	0,4	-8,6	-7,3
DAX	23 731	0,7	-3,1	2,5
FTSE100	10 404	0,8	5,5	23,8
CAC40	7 974	0,5	-2,1	2,1
BUX	122 537	1,4	10,4	37,3
S&P500	6 716	0,3	-1,6	19,8
DJIA	46 993	0,1	-1,8	14,2
Nasdaq Comp	22 480	0,5	-3,2	27,1
Bovespa	180 410	0,3	12,0	37,9
Nikkei225	55 172	-0,1	6,7	46,4
Shanghai Comp.	4 039	-0,9	2,2	21,3
S&P/ASX 200	8 641	0,4	0,3	14,4
EUR/PLN	4,2589	0,0	-1,0	-1,8
USD/PLN	3,6887	0,1	-2,7	3,6
CHF/PLN	4,6982	0,2	-3,6	-7,2
EUR/USD	1,1546	0,1	-1,7	5,5
USD/JPY	158,68	0,2	-1,2	-5,9

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)				
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	1D [%]
PGE	10,82	13,7	VOT	41,90 -5,6
ENA	23,80	11,7	DIG	167,40 -4,8
CIG	3,09	11,0	DAT	154,20 -4,2
TPE	10,21	10,0	ALL	18,14 -3,5
BMC	21,30	9,1	SLV	37,60 -2,6
ZEP	18,84	8,0	RVU	23,30 -2,5
CRI	704,00	6,0	SHO	40,50 -2,4
ASE	67,90	5,8	MAB	9,40 -2,4
KGN	75,00	5,6	CLC	4,20 -2,3
PKN	136,04	5,0	QRS	11,15 -2,2
DAD	83,40	4,8	MLS	16,20 -2,2
ENT	56,50	4,6	CMP	56,00 -2,1
BNPPPL	147,00	4,6	MDG	28,65 -2,1
RBW	133,90	4,4	SEL	54,20 -1,5
DVL	9,34	4,4	VRC	122,80 -1,4
COG	5,01	4,3	VRG	4,66 -1,3
XTP	73,60	4,2	ATC	8,03 -1,2
ELT	51,00	4,2	HUG	24,20 -1,2
JSW	33,00	4,2	KGH	280,50 -1,1
CAR	676,00	4,0	BRS	4,99 -1,0

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	27,0	-0,9	-6,5	-11,3	-23,5	-14,5	0,7
ALR	113,2	3,1	-5,6	4,2	8,7	12,7	277,7
BDX	652,0	-0,5	-12,2	4,0	25,8	6,7	144,8
CDR	245,4	-0,4	0,6	2,1	-4,4	14,0	90,7
DNP	41,4	-0,1	4,1	2,3	-10,4	-14,7	0,7
KGH	280,5	-1,1	-1,7	8,1	107,4	102,1	149,7
KRU	449,2	0,4	-7,4	-6,4	-6,1	14,6	69,0
KTY	992,0	3,9	-5,5	8,3	8,4	20,6	131,4
LPP	19 380,0	0,4	-5,3	-7,8	8,2	10,6	134,7
MBK	1 053	2,6	2,4	4,1	16,7	30,1	286,0
MDV	94,5	0,3	-17,8	-21,9	-48,6	-53,2	161,3
OPL	13,2	2,4	7,6	37,0	45,9	55,9	141,8
PCO	27,4	0,5	-4,2	0,5	37,0	64,0	-29,8
PEO	218,7	3,6	-2,5	7,3	23,4	31,4	266,0
PGE	10,8	13,7	5,9	20,0	0,0	40,0	84,6
PKN	136,0	5,0	27,8	47,3	65,5	116,4	207,3
PKO	87,8	1,3	-1,6	6,4	25,5	18,9	283,8
PZU	64,7	2,5	-5,5	-3,3	15,3	23,5	160,0
SPL	560,0	2,1	-6,8	6,9	14,8	6,2	157,2
ZAB	20,8	1,2	-4,9	-8,7	-2,5	-7,7	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	137,7	-0,1	-4,4	-7,0	-25,2	-35,7	-79,3
ABE	128,8	1,4	8,2	22,7	35,9	21,1	165,5
ACP	171,7	1,6	0,5	-21,2	-18,3	17,8	162,0
APR	18,2	1,3	1,7	15,5	-0,1	0,1	0,5
ASB	43,0	0,5	17,4	37,9	62,0	82,6	105,2
ASE	67,9	5,8	3,8	7,8	2,9	32,5	57,1
ATT	18,7	3,3	13,1	7,9	1,2	-18,0	-44,6
BFT	3630	1,3	-7,9	7,4	13,6	24,1	246,8
BHW	114,0	1,6	-3,1	12,9	13,0	12,4	101,9
BNPPPL	147,0	4,6	-4,2	17,6	38,0	42,9	218,9
CAR	676,0	4,0	9,0	25,4	28,3	23,2	17,2
CBF	179,8	0,4	-5,9	-8,8	-3,5	18,9	239,6
CPS	11,9	1,9	-10,0	10,5	-14,0	-21,5	-25,7
DIA	170,3	-0,8	-4,6	2,5	-20,2		
DOM	242,0	0,6	-10,7	-3,4	10,2	25,2	146,7
DVL	9,3	4,4	-3,1	12,1	14,7	64,4	293,1
EAT	11,5	0,0	-10,6	-13,6	-21,5	-33,3	-35,9
ENA	23,8	11,7	2,6	17,8	39,3	67,0	291,1
EUR	6,1	1,7	-6,5	0,7	-25,5	-34,0	-50,4
GPP	39,0	-0,6	-7,1	-22,8	-40,7	-25,9	-28,0
GPW	78,9	3,1	6,9	22,2	43,4	86,1	167,8
HUG	24,2	-1,2	-3,6	0,8	11,0	34,1	-14,3
ING	402,5	3,1	-2,1	23,5	32,0	31,2	204,0
JSW	33,0	4,2	28,2	54,1	37,6	17,3	-26,5
LBW	9,8	3,3	10,3	30,6	-10,1	10,5	242,0
MBR	344,5	2,8	-4,3	9,0	17,8	11,9	29,6
MIL	16,1	2,1	-7,2	0,5	9,8	20,5	313,9
MRB	11,7	0,4	-10,7	-16,9	-16,1	-18,1	91,5
NEU	732,0	1,0	-4,3	-8,8	5,3	-7,5	27,0
NWG	109,2	-0,0	-10,3	16,2	31,9	77,7	556,5
PEP	51,6	-0,0	-3,7	-8,5	-10,7	-23,7	-38,9
RBW	133,9	4,4	-16,8	-8,9	-3,5	1,5	450,6
SNT	269,8	0,1	-8,7	6,3	15,5	33,8	534,5
TEN	104,8	-0,2	2,7	23,9	26,9	58,6	11,4
TPE	10,2	10,0	-10,4	11,5	15,9	112,3	439,5
TXT	36,1	0,1	-7,4	-0,1	-28,6	-27,0	-70,0
VOX	119,2	1,0	-15,5	-1,7	-27,9	-9,9	204,4
VRC	122,8	-1,4	-6,0	-6,3	-7,7	10,0	168,1
WPL	53,5	-0,4	-7,8	-8,4	-13,7	-25,7	-42,4
XTB	94,4	1,5	6,1	36,5	30,8	51,2	272,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
CIG	sWIG80	3,09	18,7	VOT	sWIG80	41,90	-11,2
MAB	sWIG80	9,40	18,1	BDX	WIG20	652,00	-11,2
PKN	WIG20	136,04	11,4	SLV	sWIG80	37,60	-9,4
XTP	sWIG80	73,60	11,2	CLC	sWIG80	4,20	-8,5
PGE	WIG20	10,82	10,4	RVU	sWIG80	23,30	-7,9
ATT	mWIG40	18,65	9,7	DAT	sWIG80	154,20	-7,7
ENA	mWIG40	23,80	8,4	CTX	sWIG80	81,00	-7,5
MBK	WIG20	1053,00	8,1	KGH	WIG20	280,50	-7,4
ABS	sWIG80	82,00	7,9	MRB	mWIG40	11,74	-7,3
DAD	sWIG80	83,40	7,5	RBW	mWIG40	133,90	-6,4

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
DAD	sWIG80	83,40	243,2	MDV	WIG20	94,50	-53,2
CRI	sWIG80	704,00	236,8	CLC	sWIG80	4,20	-50,2
DIG	sWIG80	167,40	173,7	ATC	sWIG80	8,03	-48,3
PXM	sWIG80	8,04	148,6	PBX	sWIG80	11,45	-42,5
BMC	sWIG80	21,30	134,1	MCR	sWIG80	14,75	-37,9
DAT	sWIG80	154,20	133,6	COG	sWIG80	5,01	-37,7
PKN	WIG20	136,04	116,4	11B	mWIG40	137,70	-35,7
TPE	mWIG40	10,21	112,3	EUR	mWIG40	6,10	-34,0
MNC	sWIG80	45,00	104,7	EAT	mWIG40	11,50	-33,3
KGH	WIG20	280,50	102,1	ACG	sWIG80	22,40	-31,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	167,40	1481,7	CLC	sWIG80	4,20	-47,5
DAD	sWIG80	83,40	672,2	SVE	sWIG80	3,91	-33,2
ELT	sWIG80	51,00	642,7	COG	sWIG80	5,01	-31,4
NWG	mWIG40	109,20	556,5	BRS	sWIG80	4,99	-2,4
SNT	mWIG40	269,80	534,5	BIO	sWIG80	4,09	19,6
CMP	sWIG80	56,00	512,7	GRX	sWIG80	2,29	26,4
RBW	mWIG40	133,90	450,6	CIG	sWIG80	3,09	28,3
TPE	mWIG40	10,21	439,5	STX	sWIG80	2,72	49,0
CRI	sWIG80	704,00	357,7	VRG	sWIG80	4,66	53,5
MIL	mWIG40	16,05	313,9	ECH	sWIG80	5,32	98,4

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	100,91	-2,4	9,7	43,4	68,7	43,0
Gaz USA HH [USD/MMBtu]	2,94	-3,2	-8,5	-2,5	-24,8	-27,5
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	51,56	1,3	8,8	72,9	88,5	25,0
CO2 [EUR/t]	65,36	-3,4	-8,6	-5,1	-23,2	-4,8
Węgiel ARA [USD/t]	121,65	0,4	-0,2	15,2	25,7	25,3
Miedź LME [USD/t]	12 662	-0,7	-3,0	1,2	8,0	29,2
Aluminium LME [USD/t]	3 405	-0,7	-0,7	13,6	19,1	25,9
Cynk LME [USD/t]	3 179	-1,5	-4,0	-2,2	4,2	8,4
Ołów LME [USD/t]	1 884	1,5	-0,6	-0,7	-1,5	-8,7
Stal HRC [USD/t]	1 018,00	0,3	0,1	3,7	12,2	8,3
Ruda żelaza [USD/t]	106,45	-0,6	2,3	8,3	-0,8	3,6
Węgiel koksujący [USD/t]	232,00	1,8	5,5	4,5	7,7	31,8
Złoto [USD/oz]	5 000	-0,1	-3,4	0,4	15,4	64,8
Srebro [USD/oz]	79,44	0,2	-7,4	2,9	21,3	133,5
Platyna [USD/oz]	2 111	-0,9	-2,8	1,5	9,5	110,2
Pallad [USD/oz]	1 614	1,9	-3,3	-4,0	-4,2	67,5
Bitcoin USD	74 075	-0,6	3,8	11,7	-13,4	-9,7
Pszonica [USD/bu]	587,25	-0,4	-0,2	7,4	15,7	3,9
Kukurydza [USD/bu]	453,00	-0,2	2,0	6,1	1,9	-1,3
Cukier ICE [USD/lb]	14,45	1,8	0,5	7,2	0,6	-22,9

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK**DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25

Rynek

- spadek WIBOR w 2025 pobudził wstrzymany popyt, wzrost zdolności kredytowej (wzrost finansowania kredytem zakupów w spółce do 56% z 49% rok wcześniej)
- wysoki poziom oferty (+16% r/r w TOP-7), duży udział lokali gotowych (24%)
- istotny spadek wprowadzeń (-19% r/r)
- części deweloperów odbija się czkawką dużą ofertą w Łodzi czy na Śląsku, to wpływa na ich decyzje na innych rynkach
- duże zróżnicowanie rynków (Wa-wa i Trójmiasto zrównoważone, Wrocław i Kraków duża podaż)
- niewielki efekt dla cenników ustawy o jawności cen, zmiana natomiast komunikacji deweloperów z rynkiem
- na dobre produkty jest nadal dobry popyt, część konkurentów trochę na siłę wprowadzała projekty po BK2%
- spółka nie konkuruje ze „złą” strukturą mieszkań (gdzie jest presja na ceny), klient Dom Dev nie kieruje się tylko ceną
- wysoka oferta sprzyja większej podaży gruntów (mniejszy popyt oraz upływanie rezerwy gruntów)

Sprzedaż

- 20% sprzedaży >1 mln PLN w 2025
- średnia wielkość mieszkań maleje
- dominują w zakupach gospodarstwa 1- i 2-osobowe
- spółka nie widzi na ten moment wpływu konfliktu na Bliskim Wschodzie, nie widać zastopowanie, klienci podejmują decyzje
- 1Q'26 powinien być bardzo dobry, spółka jest pozytywnie zaskoczona
- sprzedaż w 2026 roku powinna być >4,5 tys lokali (konferencja dla mediów)
- poziom 5,0 tys lokali spółka chce osiągnąć w perspektywie 2-3 lat (konferencja dla mediów)

Przekazania

- 4,4 tys mieszkań do ukończenia w 2026 roku
- ponad 1,0 tys lokali sprzedanych a nieprzekazanych na koniec 2025
- 3 i 4Q'26 najwięcej przekazań
- w 1Q'26 >1 tys przekazania

Ceny

- stabilizacja cen
- niewielki efekt ustawy o jawności cen

Koszty

- brak presji kosztowej
- w sytuacji wzrostu cen materiałów, deweloperzy mogą wstrzymywać projekty
- koszt budowy standardowego bloku w segmencie ekonomicznym to 6,0-6,4 tys PLN/mkw

Marża

- koszt budowy stanowi ok 50% ceny sprzedaży
- spółka chce utrzymać marżę brutto ze sprzedaży >30%
- utrzymanie marży 34% może być wyzwaniem, ale spółka czuje się bezpiecznie z marżą >30%
- 100% inwestycji realizowane wewnętrznie
- spółka jest solidnym parterem, na początku 2026 roku spółka kontraktuje podwykonawców niższej niż w 2025 roku

Grunty

- 14 tys lokali w banku ziemi ma miejscowe plany, WZ lub jest objęta lex deweloper
- zdarzają się okazje, ale rynek jest wymagający
- spółka chce utrzymywać bank ziemi na poziomie 4-krotności sprzedaży
- w 4Q'25 spółka kupiła 2 nowe grunty w Warszawie (Bielany – szybko powinien wejść do sprzedaży, Myśliborska – kolejny etap, w 2Q'26 wprowadzenie do sprzedaży)
- Gdańsk Bysewska, Marina Hel – w 1H'26 początek sprzedaży, spółka ma PnB
- Wrocław – nabyto grunt na 423 lokale w 4Q'25 (w 2026 spółka chce go wprowadzić do sprzedaży)
- spadek we Wrocławiu konsekwencją wysokiej sprzedaży w ostatnich latach – w najbliższym czasie spółka chce odbudować bank ziemi
- Kraków Kobierzyńska – w okolicy Park Matecznego, Kraków Meiera – niedługo wprowadzenie do oferty
- w 2026 roku spółka planuje wydać przynajmniej podobne środki na grunty jak w 2025

Oferta

- spółka nie chce przestrzelać z ofertą, nie chce mrozić kapitału
- spadek na rynkach regionalnych – trudniejsza sytuacja rynków w 2025 plus cykl wprowadzeń
- w 2026 spółka chce utrzymywać ofertę 3,5-4,0 tys lokali
- sprzedaż z nowych projektów wprowadzonych w 2025 bardzo dobra (lepsze parametry cenowe niż spółka zakładała w budżetach)
- duża oferta rynkowa w Krakowie jest niedopasowana do oczekiwań rynkowych
- spółka stara się realizować idea miasta 15-minutowego (85% projektów), jest to przewaga konkurencyjna spółki (celem jest 90% w 2030)
- spółka będzie miała bardzo dobry 1Q'26 pod kątem wprowadzeń

Dywersyfikacja/nowe rynki

- spółka chce w 2026 rok wejść na nowy rynek (nie Łódź i Katowice)
- organicznie, nabycie projektów, pozyskanie ludzi z rynku, sprzedaż od 2027 roku

Klient inwestycyjny

- duża konkurencja na rynku najmu
- zapowiedzi ograniczenia najmu krótkoterminowego (może dotknąć Kraków, Trójmiasto)
- klient inwestycyjny (historycznie gotówkowy) mógł obecnie przenieść się na rynek ekonomiczny i wspierać się kredytem (nie ma jednak twardych danych)

Prefabrykacja

- spółka zaczyna rozważać, aby w Trójmieście zrobić pierwszy projekt w całości w prefabrykacji
- pełna prefabrykacja jest nadal droższa, jeszcze nie rekompensuje krótszego czasu budowy

Krzysztof Pado

DOM DEVELOPMENT [TOP20 BDM]

Zarząd rekomenduje, by na dywidendę za 2025 roku trafiło łącznie 14,0 PLN/akcję (w grudniu spółka wypłaciła już 7,0 PLN/akcję zaliczki).

Komentarz BDM

- Rekomendacja oznacza wypłatę na poziomie 55% skonsolidowanego zysku netto za 2025 rok (rok temu 59%, co dawało 13,0 PLN/akcję).
- Rekomendację przyjmujemy jako lekko rozczarowanie (EPS wzrósł w 2025 o +3 PLN r/r, a DPS rośnie o +1 PLN, w 2025 spółka nie zrealizowała w całości zakładanych wydatków na grunty).

Krzysztof Pado

INPOST

Spółka podała wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]

	4Q'25	4Q'25P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	4 457,0	4 471,6	-0,3%	33,0%
EBITDA	1 104,0	1 181,4	-6,6%	-4,0%
EBIT	480,6	566,0	-15,1%	-24,2%
zysk netto j.d.	45,0	311,8	-85,6%	-89,0%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, PAP

InPost w 2026 roku oczekuje zwiększonego udziału w rynku, z wolumenami grupy rosnącymi rok do roku na poziomie średnich do wysokich kilkunastu procent. Skorygowana EBITDA grupy ma się utrzymać na stabilnym poziomie.

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Mostostal Zabrze przeprowadzi skup do 691 tys akcji własnych za maksymalnie 8 mln PLN. Cena, po jakiej nabywane będą akcje własne wyniesie 11,5 PLN. Termin przyjmowania ofert 23.03-2.04.2026. Przewidywany dzień nabycia: 13 kwietnia 2026.

Komentarz BDM

- W raporcie rocznym za 2025 rok spółka wskazywała, że przygotowuje się do uruchomienia skupu akcji (pierwotnie miał być przeprowadzony w 4Q'25, ale proces został przesunięty). Ma on być przeprowadzony w ratach (dopasowany do wpływu dywidend ze spółek zależnych). Według uchwał WZA na skup łącznie spółka chce przeznaczyć 35,5 mln PLN do 30 czerwca 2026.

Krzysztof Pado

VERCOM

W 2025 r. spółka miała 471,2 mln PLN przychodów (-5,0% r/r), 112,3 mln PLN EBIT (+20,8% r/r) oraz 90,9 mln PLN zysku netto (+18,3% r/r).

CYBER_FOLKS

W 4Q'25 spółka miała 236,7 mln PLN przychodów (+37% r/r), 82,4 mln PLN adj. EBITDA (+71% r/r) oraz 24,2 mln PLN zysku netto na j.d. (+16% r/r).

SHOPER

W 2025 r. spółka miała 218,0 mln PLN przychodów (+13% r/r), 75,2 mln PLN EBITDA (+23% r/r) oraz 47,4 mln PLN skoryg. zysku netto (+13% r/r).

BUDIMEX

Spółka podała wczoraj oficjalnie, że wybór jej oferty w konsorcjum z Porr, jako najkorzystniejszej w przetargu PKP PLK na Białystok-Ełk, został unieważniony (szersza notka w naszym wczorajszym Biuletynie Porannym)

W przesłanym oświadczeniu Budimex poinformował, że po otrzymaniu pisemnego uzasadnienia wyroku przeanalizuje jego treść i podejmie decyzję co do dalszych kroków prawnych. Spółka ma m.in. wątpliwości co do terminowości złożenia odwołania, a tym samym czy z przyczyn formalnych powinno podlegać ono rozpatrzeniu przez KIO.

"Dodatkowo szczególne wątpliwości może budzić dopuszczenie do ponownego inicjowania sporu w oparciu o argumenty o tożsamy lub bardzo zbliżonym charakterze, zwłaszcza że w ramach tego samego przetargu Krajowa Izba Odwoławcza już wcześniej dwukrotnie wypowiadała się w ich temacie" - dodano w oświadczeniu. Budimex ocenia, że każdy wykonawca, który zobowiązany jest do przeprowadzenia procedur self-cleaningu, robi to w najlepszej wierze zgodnie z obowiązującymi przepisami oraz w oparciu o dostępne instrukcje i praktykę rynkową, przedstawiając szeroki materiał wyjaśniający i dowodowy. "Problem polega jednak na tym, że na rynku nadal brakuje jasnych, obligatoryjnych i jednolitych wytycznych określających, jak w praktyce powinien wyglądać self-cleaning i według jakich standardów powinien być oceniany (...)" - podał Budimex.

ORLEN

Rząd Litwy zobowiązał spółkę Orlen Lietuva do zmniejszenia zapasów ropy o 80 tys. ton i natychmiastowego skierowania tej ilości na rynek. Rozporządzenie w tej sprawie podpisał we wtorek minister energetyki Žigimantas Vaičiūnas.

Litwa dysponuje rezerwami ropy i produktów naftowych na poziomie około 650 tys. ton. Około dwóch trzecich tych zapasów jest kontrolowanych przez przedsiębiorstwa, z czego największą część posiada Orlen Lietuva. Pozostałe rezerwy należą do skarbu państwa.

BANK HANDLOWY

Bank Handlowy chce w 2026 roku utrzymać wysokie tempo wzrostu kredytów instytucjonalnych, liczy że wzrost w tym segmencie będzie dwucyfrowy. Bank rozmawia z regulatorem w sprawie przeznaczenia na dywidendę środków ze sprzedaży segmentu bankowości detalicznej - poinformowała prezes banku Elżbieta Czetwertyńska.

ORANGE

Grupa Orange w nowej strategii stawia na cyberbezpieczeństwo i AI; Orange Cyberdefense chce do 2030 r. wypracować 2 mld EUR przychodów; wartość powiązana z AI do 2028 r. ma osiągnąć 600 mln EUR - poinformowała PAP Biznes CEO Orange Europe, Mari-Noëlle Jégo-Laveissière. Orange Polska wpływa na ok. 50% wartości rozwiązań AI grupy w Europie. Grupa prowadzi rozmowy z branżą satelitarną.

MBANK

Agencja ratingowa S&P podwyższyła perspektywę ratingu mBanku do "pozytywnej" ze "stabilnej". Rating długoterminowy dla banku został podtrzymany na poziomie "BBB+", a krótkoterminowy na poziomie "A-2".

MFO

MFO szacuje, że zysk netto spółki w 2025 roku wyniósł 10,1 mln PLN (+40% r/r).

DATAWALK

DataWalk szacuje, że w 2025 roku miała 37,8 mln PLN przychodów (+53% r/r), -16,1 mln PLN skoryg. EBITDA oraz -72,5 mln PLN straty EBIT. W samym 4Q'25 spółka miała -14,1 mln PLN straty EBIT (konsensus PAP: od -6,5 do -8,6 mln PLN straty).

PKP CARGO

Sąd Okręgowy w Warszawie zawiesił postępowanie w sprawie tzw. decyzji węglowej dotyczącej PKP Cargo. Na początku marca zarządca masy sanacyjnej spółki i Prokuratura Generalna Rzeczypospolitej Polskiej złożyli wnioski o zawieszenie tego postępowania. Spółka podała, że w najbliższych tygodniach PKP Cargo oraz zarządca masy sanacyjnej będą "podejmować dalsze działania zmierzające do polubownego zakończenia sprawy".

Rady Wierzycieli PKP Cargo podjęła uchwałę w sprawie przedstawienia Sędziemu - Komisarzowi opinii w przedmiocie Planu Restrukturyzacyjnego:

- Rada podtrzymała stanowisko zgodnie z którym złożony Plan Restrukturyzacyjny powinien zostać zmieniony oraz uszczegółowiony,
- zwróciła uwagę, że założenia przyjęte w treści złożonego Planu Restrukturyzacyjnego wiążą się z istotnym ryzykiem braku osiągnięcia prognozowanych wyników w okresie wykonywania układu oraz niosą wysokie ryzyko braku jego realizacji,
- podtrzymała wyrażone stanowisko, że ewentualne środki pieniężne pozyskane przez spółkę w ramach odszkodowania za wydaną tzw. "decyzję węglową" oraz pozyskane z dezinwestycji, powinny zostać w pierwszej kolejności i w przeważającej części przeznaczone na spłatę zobowiązań względem wierzycieli układowych.

Jednocześnie Rada Wierzycieli poinformowała, iż jej intencją jest sprawne kontynuowanie prowadzonego postępowania sanacyjnego, zatem w jej ocenie celowe jest rozpoczęcie dyskusji nad treścią propozycji układowych, w celu wypracowania ostatecznej treści propozycji, akceptowalnej dla ogółu wierzycieli.

ENERGETYKA/PRZEMYSŁ

Polska będzie domagała się specyficznie polskich rozwiązań w ramach ETS tak, aby uwzględnić sytuację, w której system ten stanowi istotny negatywnie wpływający czynnik, jeśli chodzi o ceny energii - poinformował przed posiedzeniem rządu premier Donald Tusk. Dodał, że w środę w Gdańsku wraz z ME i MAP zaprezentuje stanowisko polskiego rządu ws. przyszłości energii w Polsce.

BUMECH

Resort klimatu i środowiska przeniósł koncesję na wydobywanie węgla kamiennego ze złoża Silesia z PG Silesia do spółki Bumech - poinformował we wtorek na platformie X rzecznik ministerstwa klimatu Marek Pogorzelski. Rzecznik dodał, że decyzja o przeniesieniu koncesji to „kluczowy krok dla stabilizacji operacyjnej kopalni”.

DEVELIA

Develia uzyskała od UOKiK bezwarunkową zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na utworzeniu wspólnego przedsiębiorcy z Mosaic Poland Holding w celu realizacji wspólnej inwestycji. Celem koncentracji jest realizacja wspólnej inwestycji, polegającej na budowie i komercjalizacji budynku zakwaterowania dla studentów wraz pomieszczeniami usługowymi, miejscami parkingowymi oraz infrastrukturą towarzyszącą na nieruchomości we Wrocławiu.

CAVATINA

Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt Cavatina Holding sporządzony w związku z ofertą publiczną oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu obligacji emitowanych w ramach programu o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 250 mln PLN.

TESGAS

Oferta Tesgas za ok. 15,4 mln PLN brutto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Gaz-System na opracowanie i wykonanie dokumentacji projektowej oraz realizację robót budowlanych i innych prac w zakresie zadania pn.: "Przyłączenie PGE Inwest 27 sp. z o.o. Gryfino". Termin realizacji zamówienia został określony na 29 czerwca 2029 roku.

PZU / GPW

Na warszawskiej giełdzie we wtorek zadebiutował pierwszy ETF od TFI PZU. PZU ETF WIG20 TR + mWIG40 TR Portfelowy FIZ to fundusz pasywny inwestujący w akcje 60 największych polskich spółek notowanych na GPW. Prezes TFI PZU Artur Trela zapowiada, że w kwietniu pojawi się kolejny fundusz ETF.

AUTO PARTNER

Zarząd Auto Partner rekomenduje wypłatę dywidendy w łącznej kwocie 19,6 mln PLN, czyli 0,15 PLN na akcję.

GENOMTEC

Genomtec zawarł z akcjonariuszem spółki - SHT Fundacja Rodzinna - umowę inwestycyjną, na podstawie której akcjonariusz zobowiązał się do przeprowadzenia oferty publicznej nie więcej niż 2 mln istniejących akcji spółki. Celem spółki jest przeznaczenie środków na wsparcie procesu M_A oraz kontynuację realizacji projektów Genomtec.

ZUK

ZUK Stąporków kupił 325,2 tys akcji własnych stanowiących ok. 5% kapitału zakładowego spółki i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Łączna cena nabycia akcji wyniosła 2,6 mln PLN, za średnią jednostkową cenę akcji wynoszącą 8 PLN.

MERCATOR

Mercator Estates V, spółka zależna Mercator Medical, zawarła warunkową, przedwstępną umowę, na podstawie której sprzedający przeniesie na rzecz spółki nieruchomość za 17,25 mln PLN. Na nieruchomości planowana jest realizacja inwestycji mieszkaniowej wielorodzinnej wraz z infrastrukturą.

NIEWIADÓW - PGM

Grupa Niewiadów otrzymała od KNDS France list intencyjny dot. produkcji amunicji 155 mm.

BTCS

Akcjonariusze BTCS, spółki technologicznej notowanej obecnie na NewConnect, upoważnili zarząd spółki do rozpoczęcia procesu zmiany rynku notowań spółki z NewConnect na GPW.

ARLEN

Arlen podtrzymuje strategię. Założyciel firmy odpowiada na pytania o najnowsze przetargi, perspektywy i rozporządzenie Ministerstwa Obrony Narodowej. – Parkiet

HANDEL

Od wtorku transport tekstyliów i butów podlega dodatkowym formalnościom w SENT. System ten pomaga zwalczać szarą strefę, ale może przysporzyć komplikacji uczciwym handlowcom. – Rzeczpospolita

NIERUCHOMOŚCI

Przyspieszy konsolidacja deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Na 200 firm zbadanych przez JLL 48 ma właścicieli w wieku 50–60 lat, a 26 – powyżej 60. I mogą być do przejęcia. – Rzeczpospolita

UPRAWNIENIA NA EMISJI CO2

Polskie postulaty dotyczące zmian w systemie uprawnień do emisji CO2 mają coraz większe szanse na uzyskanie poparcia w UE w ślad za rosnącą krytyką tego systemu. Część postulatów rządu pokrywa się z tymi przedstawionymi przez prezydenta. – 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 opisane 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 uwzględnić, 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 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

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.