

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- LPP:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'25 [podsumowanie BDM]
- ZUE:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25 [podsumowanie BDM]
- PCC Exol:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25 [podsumowanie BDM]
- MS Zabrze:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25 [podsumowanie BDM; TOP 20 BDM]]
- Kęty:** Finl. wyniki 4Q'25 – EBITDA zgodna z szacunkami, wyższy z. netto [tabela BDM; TOP 20 BDM]]
- Dino Polska:** Wyniki 4Q'25 - EBITDA 15% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- Budimex:** Pełne wyniki 4Q'25 [tabela BDM]
- Orlen:** Rząd wprowadzi podatek od nadmiarowych zysków koncernów paliwowych – ME
- Rynek paliw:** Rząd obniży VAT na paliwa do 8% z 23% - premier
- KGHM:** Spółka chce pod koniec 2Q'26 przedstawić nową strategię
- PZU:** Z analiz spółki wynika, że dywidenda za '25 może być co najmniej na poziomie z '24
- Grupa Azoty:** Konflikt na Bliskim Wschodzie zmusza spółkę do modyfikacji w strategii – prezes
- Protektor:** Zarząd podjął uchwałę o emisji 1 mln akcji po 0,5 PLN/szt
- Murapol:** Hampont zgłosił zamiar przejęcia wyłącznej kontroli nad spółką - UOKiK
- Budimex:** Zarząd rekomenduje ZWZ wypłatę dywidendy 32,42 PLN/akcję
- XTB:** Spółka chce wypłacić 4,07 PLN dywidendy na akcję z zysku za '25
- PolITREG:** Spółka zdecydowała o rozpoczęciu oferty nie więcej niż 1,25 mln akcji serii O
- OKI:** Stały Komitet RM przyjął projekt ustawy o OKI - Berek, KPRM
- InterCars:** Spółka zysk netto za 4Q'25 na ok. 220 mln PLN (+30% r/r)
- Toya:** Spółka odnotowała w 2025 roku 87,1 mln PLN zysku netto
- Aplisens:** Spółka miała w '25 29 mln PLN EBITDA (-18% r/r), ma strategię na lata 2026-28

KOMENTARZ PORANNY

Polityczny cios w Orlen, LPP samotną zieloną wyspą na GPW

Czwartkowa sesja upłynęła pod znakiem lokalnych decyzji wokół rynku paliw i wciąż wysokiej premii geopolitycznej na ropie. WIG20 spadł o 0,18% do 3306,6 pkt, mWIG40 o 0,30%, a sWIG80 o 0,49%, przy 2,37 mld PLN obrotu na szerokim rynku, z czego 2,0 mld zł przypadły na blue chipy. Głównym balastem był Orlen (-2,21%) po zapowiedzi „pakietu CPN”, maksymalnych cen paliw i podatku od nadmiarowych zysków, a przecenę pogłębiały KGHM (-4,58%) i CD Projekt (-2,33%); przeciwwagę było LPP (+12,69%) po bardzo dobrych wynikach, co wywindowało WIG-Odzież o 10,06%. Wśród sektorów najmocniej traciły górnictwo (-4,46%), gry (-2,07%) i paliwa (-2,21%). Mimo deklaracji D. Trumpa, że w zamian za przepuszczenie tankowców, rozważy wariant ułożenia relacji naftowych na wzór wenezuelski (część zysków z przejętej ropy dla USA), Teheran odrzucił amerykańskie propozycje zawieszenia broni jako jednostronne i niesprawiedliwe. Brak przetomu natychmiast wywindował ceny ropy powyżej 100 USD za baryłkę, co z kolei wywołało popych na rynkach akcji i obawy o stagflację. Na rynkach bazowych dominowała czerwień: przy zamknięciu Europy DAX spadł o 1,50%, CAC40 o 0,98%, FTSE100 o 1,33%, a w trakcie handlu w USA S&P500 stracił 1,74%, NASDAQ 2,38%, a DJI 1,01%, bo rynek znów wrócił do scenariusza przedłużonego konfliktu i wyższej presji kosztowej.

Piotr Barcz

WYKRES DNIA

Czwartkowa sesja przyniosła wyraźną dywergencję w zachowaniu LPP i Orlenu. Kurs LPP od otwarcia pozostawał wspierany przez bardzo dobry odbiór wyników kwartalnych. Z kolei na Orlenu ciężały krajowe informacje dotyczące rynku paliw i wzrost ryzyka regulacyjnego, co po godzinie 14:00 przełożyło się na wyraźne pogorszenie przebiegu notowań i słabsze zamknięcie sesji.

LPP (niebieska linia) i Orlen (czerwona linia) na tle czwartkowej sesji [1D; %]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	120 944	-0,2	3,2	22,7
WIG20	3 306,6	-0,2	3,9	25,3
WIG30	4 169,1	-0,1	2,0	23,6
mWIG40	8 273,5	-0,3	1,2	16,1
sWIG80	29 371,5	-0,5	-0,7	13,2
NC Index	272,5	-0,4	8,8	12,7
WIG Banki	19 798	-0,2	3,2	19,0
WIG Bud	9 291	-0,8	-0,8	11,1
WIG Chemia	7 463	-1,1	-2,7	-14,5
WIG Dew	5 515	0,1	-1,6	18,4
WIG Energia	4 265	-0,5	7,0	36,4
WIG Games	17 502	-1,7	-0,7	11,3
WIG IT	8 075	-1,2	-19,3	4,9
WIG Media	5 863	0,1	-12,5	-20,6
WIG Paliwa	15 300	-2,2	35,8	98,9
WIG Spoż	3 201	-0,0	9,0	-0,7
WIG Surowce	8 355	-4,5	-5,6	84,6
WIG Odzież	12 952	10,1	2,1	1,5
DAX	22 613	-1,5	-7,7	-1,0
FTSE100	9 972	-1,2	1,4	18,8
CAC40	7 769	-1,0	-4,6	-0,1
BUX	122 511	-1,4	10,3	32,8
S&P500	6 477	-1,7	-5,1	14,8
DJIA	45 960	-1,0	-4,0	10,1
Nasdaq Comp	21 408	-2,4	-7,8	20,4
Bovespa	182 733	-1,5	13,4	37,9
Nikkei225	53 553	-0,3	6,5	43,7
Shanghai Comp.	3 919	-1,1	-1,9	18,5
S&P/ASX 200	8 516	-0,1	-0,7	11,2
EUR/PLN	4,2779	-0,0	-1,4	-2,2
USD/PLN	3,7066	0,1	-3,2	4,5
CHF/PLN	4,6588	0,1	-2,8	-5,7
EUR/USD	1,1541	0,1	-1,7	6,9
USD/JPY	159,63	0,1	-1,8	-5,4

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
LPP	22430,0	12,7	CRI	649,00	-6,6
MUR	39,80	4,5	NEU	668,00	-6,2
DIA	174,95	4,0	GRX	2,23	-5,9
PCO	26,73	3,3	ASE	59,20	-5,7
MNC	39,50	2,9	TXT	36,44	-4,6
AST	47,90	2,5	KGH	260,20	-4,6
RVU	21,90	2,3	KGN	66,20	-3,8
1AT	53,50	2,3	MRC	43,20	-3,7
MSZ	5,88	2,3	ASB	42,40	-3,6
BFT	3475,0	1,9	UNT	141,80	-3,5
ACG	23,00	1,8	ABE	119,80	-3,1
DNP	40,25	1,8	TEN	98,30	-3,1
DOM	237,00	1,5	KRU	435,50	-3,0
CTX	79,00	1,3	CLC	3,73	-2,9
SCP	144,20	1,3	PBX	10,30	-2,8
BNPPPL	141,50	1,1	FRO	27,70	-2,8
GPP	38,15	1,1	ALL	17,80	-2,5
UNI	14,50	1,0	ZRE	10,78	-2,4
ANR	19,50	1,0	JSW	31,12	-2,4
SHO	39,30	1,0	CDR	234,70	-2,3

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	26,6	0,9	-4,6	-13,1	-24,5	-14,7	2,3
ALR	109,3	0,0	-10,2	-1,6	5,7	2,8	267,9
BDX	659,2	-0,8	-16,6	3,5	28,4	12,3	140,0
CDR	234,7	-2,3	-5,8	-2,2	-8,4	11,4	116,0
DNP	40,3	1,8	0,0	-1,7	-6,5	-9,6	4,0
KGH	260,2	-4,6	-19,1	-5,0	71,2	90,9	130,6
KRU	435,5	-3,0	-6,7	-11,5	-7,9	13,7	64,9
KTY	963,5	-0,7	-12,4	7,3	4,5	18,9	122,3
LPP	22 430,0	12,7	8,6	8,0	28,7	30,1	168,0
MBK	1 074	0,0	2,2	1,3	18,9	26,0	291,5
MDV	91,8	0,5	-18,7	-21,3	-50,9	-59,2	158,4
PCO	26,7	3,3	-9,4	-8,7	4,3	75,4	-33,4
PEO	213,0	-0,7	-6,6	4,1	20,5	29,6	249,6
PGE	9,7	-0,2	-12,7	12,0	-9,8	17,9	59,8
PKN	130,7	-2,2	13,4	39,2	46,6	100,6	190,9
PKO	86,5	-0,1	-7,5	2,5	22,7	18,1	274,6
PZU	63,1	-0,3	-6,6	-6,5	14,2	17,7	151,2
SPL	571,0	-0,4	-4,9	5,3	18,0	5,7	161,7
TPE	9,0	-1,2	-23,3	3,6	3,7	83,5	373,7
ZAB	22,0	1,0	-2,3	-3,9	-2,7	3,7	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	119,8	-3,1	-9,2	12,8	23,5	15,8	151,9
ACP	162,5	-0,9	-6,9	-27,8	-18,8	3,6	141,4
APR	18,0	-0,4	0,4	10,4	-5,6	0,3	-1,5
ASB	42,4	-3,6	-0,2	34,1	60,6	67,9	100,6
ASE	59,2	-5,7	-5,7	-6,8	-11,9	0,5	30,1
ATT	18,0	-1,0	10,4	2,9	-5,3	-15,3	-45,7
BFT	3475,0	1,9	-9,3	1,9	15,1	18,2	227,7
BHW	110	0,2	-7,2	4,0	8,6	4,1	93,2
BNPPPL	141,5	1,1	-7,2	8,0	35,4	35,8	225,4
CAR	651,0	0,0	5,0	17,9	17,1	20,6	15,6
CBF	175,6	-0,2	-1,9	-12,9	-5,6	16,2	250,8
CPS	11,4	-0,8	-10,4	-7,1	-17,1	-28,1	-27,7
CRI	649,0	-6,6	13,1	75,6	88,4	209,0	332,1
DIA	175,0	4,0	-3,6	3,5	-14,7		
DOM	237,0	1,5	-9,5	-7,6	3,8	16,1	150,5
DVL	8,7	-1,4	-4,9	3,8	6,1	43,9	260,6
EAT	11,6	0,2	-11,8	-12,5	-19,6	-29,5	-32,9
ENA	22,1	0,5	-8,8	14,1	25,1	44,6	259,2
EUR	6,0	0,9	-7,0	-5,6	-27,5	-35,6	-51,0
GPP	38,2	1,1	-13,1	-18,8	-40,6	-35,7	-24,5
GPW	74,2	-2,2	-7,5	15,8	29,9	71,4	152,7
ING	400,5	0,5	-1,8	17,1	30,7	31,7	204,5
JSW	31,1	-2,4	17,3	39,9	19,8	25,9	-31,5
LBW	9,1	-1,9	-1,7	23,6	-9,9	-0,8	213,2
MBR	339,0	-1,9	-6,9	7,6	20,6	10,1	28,0
MIL	16,2	-0,6	-7,4	-4,3	9,3	12,0	320,8
MRB	11,2	-0,5	-16,4	-22,4	-19,0	-19,4	75,5
NEU	668,0	-6,2	-12,2	-18,7	-3,3	-18,9	16,5
NWG	107,0	-1,5	-11,0	12,3	26,0	69,8	537,8
OPL	13,5	0,0	-3,5	35,3	52,1	62,4	136,0
PEP	50,6	-0,4	0,4	-5,9	-14,8	-28,3	-34,6
PXM	7,6	-1,8	-18,6	-4,3	8,1	148,7	73,1
RBW	129,5	-1,9	-21,8	-14,4	2,5	-5,5	435,3
SNT	270,4	-0,4	-8,9	1,9	10,7	32,2	562,8
TEN	98,3	-3,1	-4,0	12,9	16,7	33,4	11,9
TXT	36,4	-4,6	0,2	-4,0	-27,9	-26,4	-67,7
VOX	111,4	0,7	-18,1	-7,8	-33,8	-15,5	203,5
VRC	114,8	-1,0	2,0	-9,9	-8,2	-1,1	148,5
WPL	47,7	0,8	-20,0	-19,3	-19,7	-42,9	-48,9
XTB	91,5	-0,4	3,8	28,8	27,1	41,8	253,5

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
ICE	sWIG80	61,50	47,0	BMC	sWIG80	20,75	-13,7
LPP	WIG20	22430,00	19,1	JSW	mWIG40	31,12	-11,8
ZAB	WIG20	21,99	9,0	KGH	sWIG80	66,20	-10,9
LWB	sWIG80	29,00	5,8	WPL	mWIG40	47,70	-8,8
SCP	sWIG80	144,20	5,6	ASE	mWIG40	59,20	-8,2
STX	sWIG80	2,93	5,4	NEU	mWIG40	668,00	-8,1
MRC	sWIG80	43,20	5,4	FRO	sWIG80	27,70	-8,0
PCO	WIG20	26,73	4,8	CLC	sWIG80	3,73	-7,9
TOA	sWIG80	8,90	4,6	PGE	WIG20	9,68	-7,2
ACG	sWIG80	23,00	4,5	PCR	sWIG80	64,70	-7,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	61,50	634,8	MDV	WIG20	91,82	-59,2
DAD	sWIG80	74,00	212,2	CLC	sWIG80	3,73	-54,4
CRI	mWIG40	649,00	209,0	ATC	sWIG80	8,00	-50,5
DIG	sWIG80	169,40	188,9	PBX	sWIG80	10,30	-48,0
DAT	sWIG80	149,50	156,9	WPL	mWIG40	47,70	-42,9
PXM	mWIG40	7,62	148,7	COG	sWIG80	4,74	-42,3
BMC	sWIG80	20,75	148,5	11B	sWIG80	133,10	-36,9
CTX	sWIG80	79,00	105,2	GPP	mWIG40	38,15	-35,7
PKN	WIG20	130,68	100,6	EUR	mWIG40	5,96	-35,6
KGH	WIG20	260,20	90,9	WTN	sWIG80	16,60	-30,5

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	169,40	1506,7	CLC	sWIG80	3,73	-50,9
DAD	sWIG80	74,00	629,1	COG	sWIG80	4,74	-47,4
ELT	sWIG80	49,30	611,4	SVE	sWIG80	3,62	-31,6
SNT	mWIG40	270,40	562,8	BRS	sWIG80	4,75	-10,4
NWG	mWIG40	107,00	537,8	CIG	sWIG80	2,74	-2,7
CMP	sWIG80	52,80	450,0	BIO	sWIG80	4,20	24,3
RBW	mWIG40	129,50	435,3	GRX	sWIG80	2,23	28,9
TPE	WIG20	8,99	373,7	VRG	sWIG80	4,63	57,3
CRI	mWIG40	649,00	332,1	STX	sWIG80	2,93	61,7
MIL	mWIG40	16,16	320,8	ECH	sWIG80	5,16	87,8

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	107,50	-0,5	-4,2	48,3	77,3	45,2
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,01	0,3	-2,8	5,2	-31,1	-23,8
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	55,22	4,5	-10,7	71,4	96,5	35,1
CO2 [EUR/t]	70,62	1,3	13,2	1,3	-18,2	1,8
Węgiel ARA [USD/t]	121,15	2,2	-1,7	13,8	27,3	24,1
Miedź LME [USD/t]	12 077	-1,4	0,3	-8,8	-0,9	22,2
Aluminium LME [USD/t]	3 328	1,1	1,2	5,8	13,8	28,6
Cynk LME [USD/t]	3 065	0,2	0,9	-8,8	0,1	4,5
Ołów LME [USD/t]	1 857	-1,0	0,6	-4,2	-5,1	-10,5
Stal HRC [USD/t]	1 045,00	-0,2	3,6	2,9	15,3	15,5
Ruda żelaza [USD/t]	106,40	0,0	-0,3	7,4	-0,7	3,9
Węgiel koksujący [USD/t]	231,00	-1,1	-0,4	2,2	6,0	32,0
Złoto [USD/oz]	4 459	1,9	-0,7	-15,5	2,9	45,9
Srebro [USD/oz]	69,62	2,3	2,5	-25,8	-3,5	102,3
Platyna [USD/oz]	1 893	3,3	-1,8	-20,1	-10,3	91,4
Pallad [USD/oz]	1 341	-5,3	-6,5	-23,3	-32,4	39,4
Bitcoin USD	68 574	-0,6	0,6	4,6	-21,7	-21,5
Pszonika [USD/bu]	604,50	-0,1	1,6	2,2	16,5	13,6
Kukurydza [USD/bu]	467,50	0,1	0,4	6,6	3,9	3,9
Cukier ICE [USD/lb]	15,87	2,1	3,3	13,8	7,2	-14,6

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

LPP

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'25 (26.03.2025)

- w 2025 r. spółka zrealizowała plany dotyczące rozwoju sieci stacjonarnych – 1 026 sklepów, w tym 913 w marce Sinsay;
- bezpieczny poziom zadłużenia na poziomie 1,1x dług netto/EBITDA;
- LPP ma zabezpieczone finansowanie na okres 3-5 lat w wysokości 13,5 mln PLN;
- w 2025 r. aplikacja Sinsay była pobierana częściej niż Shein, czy Zalando;
- spółka rozszerza zakres korzystania z AI – m.in. przy opracowaniu zdjęć, asystent pomagający dobrać stylizację oraz wirtualna przymierzalnia;
- wirtualna przymierzalnia – na razie jest dostępna w kolekcji damskiej Sinsay; klientka wrzuca swoje zdjęcie i może zobaczyć się w produkcie;
- sprzedaż LFL (oczyszczona o wpływ zmian FX) w 4Q'25 spadła -0,5%; w Sinsay nastąpił spadek -1,6%, natomiast dojrzałe marki zanotowały wzrost +0,5%;
- w całym 2025 r. LFL wyniósł 2,3% (-0,9% w Sinsay i +5,5% w dojrzałych markach); spadki w Sinsay wynikają z wysokiej bazy;
- zima w 4Q'25 pozwoliła pozbyć się wysokich zapasów, szczególnie w Sinsay;
- koszty SG&A/m2 spadły o -10,1% r/r, co wynikało z automatyzacji w logistyce i kontroli kosztów w centrali, w tym elastyczne zarządzanie wydatkami na performance marketing;
- spółka obniżyła poziom zapasów do 1,5 tys. PLN/m2; optymalny poziom oscyluje w okolicy 1,6-1,7 tys. PLN, więc jest przestrzeń do zwiększenia zapasu;

Outlook na 1Q'26 i 2026 r.:

- w okresie 1 lutego – 13 marca sprzedaż grupy wzrosła +13% r/r w walutach stałych (wpływ kursów walut ok -1,0 p.p.);
- początek lutego i zimna pogoda pozwoliła na wzrost sprzedaży, przy utrzymaniu bardzo dobrej marży; w marcu odbudowuje się sprzedaż LFL;
- w 1Q'25 spółka planuje otwarcie 120 salonów, a w 1H'26 ok. 350 sklepów;
- guidance na 2026 r. pozostaje aktualny, spółka lekko podnosi prognozy rentowności;

	2025	2026	2026 update
Sprzedaż (mld PLN)	23,1	ok. 28 - 29	
w tym:			bez zmian
offline	16,6	ok. +20 - 25% r/r	
online	6,4	ok. +20 r/r	
Marża brutto na sprzedaży	55,6%	54% - 54,5%	55,0% - 55,5%
SG&A % sprzedaży	40,7%	40% - 41%	bez zmian
Marża EBITDA	23,3%	22% - 23%	23% - 24%
Marża zysku netto	10,3%	ok. 9%	9% - 10%
CAPEX (mld PLN)	3,2	2,6	bez zmian
Dług netto / EBITDA	1,1	ok. 1,1	bez zmian
Powierzchnia (mln m2, eop)	3,1	ok. +20% r/r	bez zmian

* Dane za 2025 r. oczyszczone o wpływ odpisu należności z tytułu zbycia biznesu rosyjskiego

Q&A:

- spółka prowadzi rozmowy z dostawcami; kierunek chiński zapowiedział 1-2% podwyżek; przez to, co się dzieje na ropie są zapowiadane wzrosty na produktach poliestrowych, ale na razie nie ma konkretów; dostawy nie są zaburzone, transporty z Indii i Pakistanu mogą być wydłużone o kilka dni, ale nie jest to problem, zapewniona jest ciągłość sprzedaży;
- od czasu pandemii na rynku ciągle są jakieś zawirowania; wojna w Iranie nie powinna znacząco wpłynąć na biznes, raczej jedynie może podnieść koszty transportu; ceny wzrosną też u konkurencji, dlatego np. Sinsay powinien na tym korzystać;
- w guidance kurs USD/PLN na 2H'26 był założony na poziomie ok. 3,7 – 3,8; istotny wzrost kursu jest zagrożeniem dla realizacji założeń;
- po słabym lutym (niskie przyrosty sprzedaży) odbiły się wszystkie regiony poza Ukrainą i Rumunią;
- LFL w Sinsay w 2026 r. założone konserwatywnie na poziomie 0+; w Sinsay nadwyżka marży jest większa niż w innych markach, dlatego spółka będzie obniżała ceny, żeby podbić sprzedaż;
- spółka pracuje nad rozszerzeniem oferty Home w Sinsay w kanale online; w offline asortyment Home powinien stanowić ok. 20% docelowo;
- spółka nie widzi fundamentalnych zmian na rynku, patrzy wybiórczo na lokalizacje na rynkach Europy Centralnej (Słowacja, Czechy, Węgry), gdzie od kilku kwartałów trwa spowolnienie;
- największe oszczędności pod względem procentowego udziału kosztów w sprzedaży, spółka widzi w logistyce i robotyzacji w magazynach; LPP utrzymuje tam zatrudnienie, ale jest w stanie szybciej wysłać zamówienia i skrócić lead time;
- w e-commerce spółka widzi potencjał spadku kosztów logistyki z 20% do ok. 15% sprzedaży;
- wysoki udział odbiorów zamówień online w sklepach stacjonarnych jest pozytywny, ponieważ wielu klientów kupuje coś przy okazji wizyty w salonie;
- opłaty za dostawy produktów są zaliczane do przychodów;
- jeżeli jest wysoki popyt na rynku, to spółka zwiększa wydatki na marketing;
- za ok. 80% pobrań aplikacji odpowiadali klienci, którzy kupowali wcześniej w kanale internetowym;
- spółka dopiero zaczyna wykorzystywać AI do ustalania cen; trudno mówić na razie o efektach, bo dopiero z początkiem sezonu SS26 ceny te weszły w życie;
- narzędzia AI pomagają w doborze lokalizacji, oszacowaniu sprzedaży; narzędzia te wykorzystują kilka źródeł danych, w tym mapy ciepła (jak poruszają się konsumenci), czy dane z Mastercard;
- w realizacji strategii najważniejsza jest rentowność; liczba otwarć nowych salonów może być niższa, jeżeli będzie za tym szedł wzrost marży;
- spółka nie zakłada odwrócenia odpisu na należności od spółki rosyjskiej; zwrot, chociaż częściowy, należności będzie pozytywnym punktem;
- po pożarze w Rumunii spółka odzyskała 210 mln PLN z 340 mln PLN z ubezpieczenia; okres business interruption kończy się z końcem marca'26, więc wtedy zaczną się negocjacje o wypłatę z tego tytułu; trudno określić jaka to będzie kwota;
- spółka nie będzie inwestować w produkcję i przemysł, pozostanie spółką handlową.

Anna Tobiasz

ZUE

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25

4Q'25/2025

- w 2025 roku spółka skupiła się na rozliczenie starych kontraktów
- relatywnie wysoka marża w 2025 roku jest efektem kończenia kontraktów oraz korzystnych rozliczeń, dopłat
- w sporej mierze dopłaty są do podziału z podwykonawcami
- Energopol miał dodatni wynik w 2025 roku (łącznie ze spółką niemiecką wpływ był na poziomie +3 mln PLN)
- spółka handlowa była na lekkim minusie w 2025 roku
- wahania marży pomiędzy kwartałami związane były z rewizjami budżetów
- wzrost rezerwy na straty w 4Q'25 wynika z jednego kontraktu, spółka negocjuje dodatkowe płatności
- ugoda z PKP Cargo – zaksięgowana w marży brutto, zostało utworzone dyskonto w kosztach

Perspektywy

- spółka chce poprawiać wyniki, chce utrzymywać dobrą marżę
- sytuacja kosztowa jest nieprzewidywalna
- spółka ofertowała w realistycznych cenach, nadal uważa, że tak jest, ale trudno odpowiedzieć co będzie się działo z cenami materiałów
- spółka ma długoterminowe umowy z dostawcami, ale nie są one w stanie zabezpieczyć cen
- spółka nie widzi wąskich gardel wewnątrz, ale dla całego rynku problemem jest malejący potencjał kadrowy
- spółka nie spodziewa się już negatywnego wpływu ze starych kontraktów
- nie będzie 1:1 powtórki z 2016/17 – nie było wtedy waloryzacji (choć powinna być wyższa – prowadzone są rozmowy)
- wzrost kosztów nastąpi na pewno, ale kilka procent nie zaszkodzi rynkowi (kilkadziesiąt procent byłoby problemem)

Dywidenda

- spółka chciałaby wypłacać dywidendę

CAPEX

- obecny park maszynowy jest wystarczający do obsługi backlogu i pipeline
- w 2026 roku głównie odtworzeniowe inwestycje

Dług/gotówka

- ok 60 mln PLN zaangażowane w Rumunii w kapitał obrotowy
- spółka nie widzi problemu po stronie kapitału obrotowego dla realizacji backlogu
- w 2026 roku spółka otrzymała I zaliczkę na 40 mln PLN na Gdynia – Łębork, chce sprzedawać materiały na kontrakcie, spółka musi wydać zaliczkę, aby otrzymać kolejną

Backlog

- spółka jest przygotowana na skalę portfela, przerabiała już 1,5 mld PLN/rok
- spółka chce jeszcze powiększać portfel
- w 2025 roku spółka pozyskała 3,1 mld PLN nowych kontraktów
- w pipeline jest obecnie ok 1,8 mld PLN (3 kontrakty dla PKP PLK + 2 kontrakty w Rumunii) – są to kontrakty „buduj”
- spółka chce być obecna na rynku CPK

CPK

- ogłaszane przetargi na koleje dużych prędkości – inne wymagania niż w PKP PLK (CPK bierze pod uwagę też referencje drogowe, być może zostaną wprowadzone zmiany)
- spółka weźmie udział w konsorcjum w przetargu na pierwszy odcinek kolejowy CPK (ewentualnie w komponencie energetycznym)

Kontrakt Annapol

- kontrakt zakończony, trwa usuwanie usterek, które powinny zakończyć się w 1H'26 (spółka ma związane rezerwy),
- kontrakt nie ma ryzyk finansowych (poza naprawą usterek gwarancyjnych)

Gdynia – Łębork

- przerób w 2026 nie będzie znaczący, harmonogramy są dopiero w trakcie tworzenia
- spółka przygotowywała się do kontraktu już przed jego formalnym pozyskaniem (konceptcja, umowy ramowe z dostawcami)

Waloryzacja w PKK PLK

- liczona od terminu 28 dni przed ofertą

Rynek tramwajowy

- spółka ma dwa kontrakty potencjalnie do podpisania (po odwołaniach)
- spółka chce złożyć sporą ofertę w Bukareszcie

Niemcy

- spółka ma certyfikat na sieci trakcyjne, jest nadal w trakcie uzyskiwania certyfikatu na prace
- spółka chce startować w małych przetargach
- rynek jest inaczej zorganizowany niż rynek polski (m.in. duża biurokracja budów, duże problemy z dopuszczeniem maszyn – konieczne są lokalnie wyprodukowane maszyny, które spółka musi dzierżawić), rynek dość zamknięty
- marżowość pierwszych kontraktów jest dobra
- lokalna akwizycja mogłaby ułatwić obecność na rynku
- spółka ma spore ambicje, chce być zauważalna na rynku

Rumunia

- pozostało 94 mln PLN do realizacji
- waloryzacja kontraktów jest bez limitu
- spółka traci na różnicach kursowych
- długie są procedury fakturowania
- spółka chce na tym rynku rosnąć, ma zbudowaną organizację (opartą w sporej części na lokalnych pracownikach), potrafi się na nim poruszać

Self-cleaning Budimexu

- sprawa jest „naprawialna”

Krzysztof Pado

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25

2026

- spodziewany lepszy rok vs 2025, kolejne kwartały powinny być mocne przychodowo
- spółka nie widzi ryzyka u siebie spadku marż w obszarze budowlanym

Rynek

- wzrost konkurencji w budownictwie ogólnym i kontraktach publicznych

Portfel/ofertowanie

- jakość portfela jest dobra, jest zdywersyfikowany
- spółka ma kilka kontraktów z potencjałem pozytywnych odchyleń od zakładanych marż
- spółka widzi wzrost w spalarniach śmieci

Realizacje Przemysłowe

- mocny backlog, zakładany wzrost przychodów w 2026 roku, zakładane utrzymanie marż

Budownictwo ogólne

- marże nadal na wysokim poziomie
- nie było zakończenia istotnych kontraktów w 4Q'25
- spółka czeka jeszcze na finalne rozliczenie kontraktu dla Posco

Produkcja mechaniczna

- segment w fazie istotnej transformacji (np. wzrost wydajności pracy, optymalizacji pracy maszyn, wzrost obciążenia robota spawalniczego)
- spółka pozyskuje nowych klientów w nowych branżach
- trudno mówić czy w 2026 roku będzie break-even

Stalmech/ModQS

- rusza produkcja elementów modułów dla Algeco (pierwsza wysyłka zrealizowana)
- Algeco nie ma własnej produkcji, kontrakt na ok 40-50 mln PLN/rok
- od 1 maja 2026 dzierżawa zakładu Stalmechu w Płocku
- ok 2 lata na wypracowanie układu z wierzycielami

Polwax

- 4Q'25 koszty transportu zaksięgowane, duże zwroty z JMP, Sasol wyprzedawał gacz (niskie marże na handlu)
- spółka rozpoczęła rok z gaczą z Gdańska, na dobrych warunkach cenowych
- spółka zaczyna produkcję wkładów spienianych (oszczędność surowca)
- ze względu na braki gaczy na rynku sieci wcześniej rozpoczęły negocjacje umów
- spółka zdywersyfikowane kierunku dostaw gaczy z importu (USA, Azja)
- spółka nie widzi ryzyka, że zabraknie jej surowca
- rozmowy nadal o sprzedaży aktywów
- spółka zakłada wzrost kontraktu z JMP

Stadion Śląski

- spółka nie wierzy w sukces mediacji, najbardziej prawdopodobna dalsza ścieżka sądowa (8-9 lat)

Prinż

- spółka czeka na wyznaczenie terminu rozprawy

Projekt HeatRec

- negocjacje kontraktów z dwoma klientami (jeden mały na 1 mln PLN i jeden duży na 50 mln PLN)
- spółka pracuje nad zbudowaniem modelu biznesowego (rozliczenie się z oszczędności klientów, ale muszą być zabezpieczone ryzyka – np. spadek produkcji partnera, ceny)

Gotówka netto

- przejściowo CF się pogorszy ze względu na realizację kontraktów (wykorzystanie zaliczek)

CAPEX

- nakłady na poziomie amortyzacji

Skup akcji

- za 2024 rok spółka chce zrealizować skup w ratach (dwie mniejsze po 8 mln PLN i po wynikach 1Q'25 prawdopodobnie także w mniejszych transzach)
- za 2025 rok może być podobna formuła skupu (potencjał w skali 50-100% zysku netto grupy)

PCC EXOL

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'25

Wyniki

-słabszy 4Q'25 pod wpływem zawirowań wynikających z rozporządzenia EUDR (wejście w życie przesunięto EUDR a na rynku zbudowano wcześniej zapasy, co przełożyło się na niższy popyt w 4Q'25, dodatkowo wcześniej potencjalne wejście EUDR wpływało na wzrost cen alkoholi tłuszczowych pochodzenia naturalnego)

-wzrost wolumenów w 2025 roku wynikał przede wszystkim z większej ilości sprzedaży niejonowych surfaktantów na rynku europejskim (nowa instalacja w Płocku)

-rekordowy poziom sprzedaży w 2025 spółki PCC Chemax

-koszty zakupu energii elektrycznej w 2025 roku to 2% kosztów materiałów i energii

Moce produkcyjne

-nowa instalacja w Płocku ma jeszcze wolne moce produkcyjne

Perspektywy

-spółka widzi potencjał wzrostu m.in. w Ameryce Południowej (Brazylia, Argentyna)

-w Europie spółka rozwija struktury sprzedażowe w takich krajach jak Włochy, Niemcy, Wielka Brytania i Turcja

Nowe produkty

-w Płocku wdrożono system GMP+ dla produktów, które można stosować jako dodatki do pasz dla zwierząt

Zadłużenie

-spółka chce pozostać na rynku obligacji, mając na względzie dywersyfikację źródeł finansowania oraz możliwość długoterminowego finansowania

Dywidenda

-rekommendacja odnośnie braku dywidendy oddaje m.in. aktualne zaangażowanie w inwestycje

-po zakończeniu inwestycji naturalny wydaje się powrót do wypłaty dywidendy

-finalne decyzje podejmie WZA

Krzysztof Pado

KĘTY [TOP20 BDM]

Spółka podała finalne wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]

	4Q'24	4Q'25	zmiana r/r	4Q'25W	odchyl.	2024	2025	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	1 248	1 251	0,2%	1 265	-1,1%	5 144	5 494	6,8%
Zysk na sprzedaży	124	133	7,6%	---	---	694	765	10,2%
EBITDA	201	204	1,5%	205	-0,5%	932	1 021	9,5%
EBIT	142	145	1,9%	143	1,4%	721	784	8,7%
Wynik brutto	113	127	12,5%	---	---	649	708	9,1%
Wynik netto	96	102	6,4%	93	9,7%	560	568	1,4%
Marża na sprzedaży	9,9%	10,6%	---	---	---	13,5%	13,9%	---
Marża EBITDA	16,1%	16,3%	---	16,2%	---	18,1%	18,6%	---
Marża EBIT	11,4%	11,6%	---	11,3%	---	14,0%	14,3%	---
Marża netto	7,7%	8,2%	---	7,4%	---	10,9%	10,3%	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

DINO POLSKA

Spółka podała wyniki za 4Q'25

Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]

	4Q'25	4Q'25P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	8 896,1	8 970,6	-0,8%	14,8%
EBITDA	613,5	721,2	-14,9%	-2,8%
EBIT	477,3	588,9	-19,0%	-8,4%
zysk netto j.d.	367,7	456,4	-19,4%	-13,2%

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

BUDIMEX

Spółka podała pełne wyniki za 4Q'25 (wcześniej publikowano szacunki a później wybrane dane finansowe)

Wyniki za 4Q'25 [mln PLN]

	4Q'24	4Q'25	zmiana r/r	4Q'25W	odchyl.	2024	2025	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	2 607,5	3 029,6	16,2%	3 029,6	0,0%	9 117,8	9 438,6	3,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	378,2	504,6	33,4%	504,6	---	1 162,3	1 294,8	11,4%
Zysk na sprzedaży	233,0	374,8	60,9%	374,8	---	716,1	824,4	15,1%
EBITDA	277,9	443,5	59,6%	---	---	903,1	1 084,5	20,1%
EBIT	235,6	382,9	62,5%	382,9	0,0%	743,8	892,3	20,0%
Wynik brutto	250,2	388,8	55,4%	388,8	---	839,7	943,3	12,3%
Wynik netto	168,9	307,0	81,8%	307,0	0,0%	615,9	748,0	21,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	14,5%	16,7%		16,7%		12,7%	13,7%	
Marża na sprzedaży	8,9%	12,4%		12,4%		7,9%	8,7%	
Marża EBITDA	10,7%	14,6%		---		9,9%	11,5%	
Marża EBIT	9,0%	12,6%		12,6%		8,2%	9,5%	
Marża zysku netto	6,5%	10,1%		10,1%		6,8%	7,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25
Przychody ze sprzedaży	1 599,0	2 399,2	2 370,2	2 250,7	1 939,4	2 378,5	2 675,9	2 807,6	1 644,9	2 395,3	2 470,2	2 607,5	1 642,1	2 305,2	2 461,7	3 029,6
Budownictwo	1 435,9	2 198,1	2 175,1	2 011,7	1 724,2	2 160,9	2 461,0	2 556,4	1 415,4	2 175,0	2 284,6	2 347,7	1 489,1	2 100,8	2 261,9	2 777,1
Usługi	166,0	205,2	204,3	245,8	217,6	222,0	230,3	262,2	234,3	229,0	223,2	266,7	224,2	219,9	226,0	272,0
Nieruchomości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korekty	-2,9	-4,1	-9,3	-6,9	-2,4	-4,5	-15,3	-11,0	-4,7	-8,7	-37,6	-7,0	-71,3	-15,5	-26,3	-19,5
Zysk brutto ze sprzedaży	132,1	263,9	255,8	220,6	174,2	227,2	319,9	403,2	196,3	282,7	305,2	378,2	193,2	292,0	304,9	504,6
Budownictwo	107,2	229,1	217,3	191,7	138,1	187,7	287,2	361,3	158,9	254,0	268,2	341,1	177,6	261,5	277,7	446,0
Usługi	25,7	35,3	41,4	32,0	36,7	42,6	34,7	44,5	38,3	32,0	39,7	34,3	39,1	40,1	33,4	62,4
Nieruchomości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korekty	-0,8	-0,5	-2,9	-3,0	-0,6	-3,2	-2,0	-2,6	-0,9	-3,4	-2,7	2,7	-23,4	-9,6	-6,2	-3,7
SG&A	70,3	81,6	73,9	104,9	80,1	91,3	80,6	132,9	86,6	105,8	108,7	145,2	100,5	122,2	118,0	129,8
Zysk na sprzedaży	61,8	182,3	181,9	115,8	94,1	135,9	239,3	270,3	109,7	176,8	196,6	233,0	92,7	169,9	187,0	374,8
Saldo pozostałej działalności	-4,3	-5,0	0,1	29,9	8,2	34,4	-30,2	29,1	5,3	4,0	15,9	2,6	18,1	21,2	20,6	8,1
EBITDA	94,0	214,4	219,2	187,2	141,3	208,8	247,8	340,5	153,7	219,9	251,6	277,9	151,8	234,4	254,8	443,5
EBIT	57,4	177,3	182,0	145,7	102,3	170,3	209,1	299,4	115,0	180,9	212,4	235,6	110,9	191,0	207,6	382,9
Budownictwo	42,8	154,4	155,4	118,9	80,8	148,1	193,3	291,7	95,4	162,0	189,0	208,9	111,1	174,8	190,1	342,1
Usługi	14,8	22,9	26,7	27,8	21,5	22,3	15,8	8,2	19,6	18,8	23,4	20,7	21,8	24,0	17,4	42,1
Nieruchomości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korekty	-0,1	0,0	0,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0	6,0	-22,0	-7,8	0,1	-1,3
Saldo finansowe	5,1	22,2	22,3	36,7	40,7	43,1	26,6	37,7	40,1	29,8	11,3	14,6	20,3	13,9	10,8	6,2
Wynik brutto	62,6	199,5	204,3	182,5	143,1	213,6	235,7	337,2	155,1	210,7	223,8	250,2	131,2	205,0	218,2	388,8
Wynik netto	56,4	144,9	157,3	175,9	106,3	168,4	175,7	287,8	119,1	157,6	170,3	168,9	114,3	156,2	170,5	307,0
CFO	404,4	-264,1	297,1	990,3	212,8	-46,8	153,4	992,6	186,4	-364,9	-147,2	873,0	-215,7	-59,6	111,5	882,7
Gotówka (dług) netto	2 867,0	1 890,4	2 129,8	3 010,4	3 174,1	2 609,9	2 736,6	3 654,5	3 774,1	2 452,1	2 218,5	2 934,7	2 681,1	1 699,9	1 707,5	2 449,4
Marża brutto ze sprzedaży	8,3%	11,0%	10,8%	9,8%	9,0%	9,6%	12,0%	14,4%	11,9%	11,8%	12,4%	14,5%	11,8%	12,7%	12,4%	16,7%
Budownictwo	7,5%	10,4%	10,0%	9,5%	8,0%	8,7%	11,7%	14,1%	11,2%	11,7%	11,7%	14,5%	11,9%	12,4%	12,3%	16,1%
Usługi	15,5%	17,2%	20,3%	13,0%	16,9%	19,2%	15,1%	16,9%	16,4%	14,0%	17,8%	12,9%	17,4%	18,2%	14,8%	22,9%
Nieruchomości	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
SG&A/przychody	4,4%	3,4%	3,1%	4,7%	4,1%	3,8%	3,0%	4,7%	5,3%	4,4%	4,4%	5,6%	6,1%	5,3%	4,8%	4,3%
Marża EBITDA	5,9%	8,9%	9,2%	8,3%	7,3%	8,8%	9,3%	12,1%	9,3%	9,2%	10,2%	10,7%	9,2%	10,2%	10,4%	14,6%
Marża netto	3,5%	6,0%	6,6%	7,8%	5,5%	7,1%	6,6%	10,3%	7,2%	6,6%	6,9%	6,5%	7,0%	6,8%	6,9%	10,1%
Portfel	13 200	11 900	12 466	13 290	12 608	12 220	12 000	13 100	14 600	15 340	15 800	17 800	17 500	17 050	16 200	16 200
Poczekalnia	1 600	4 400	3 400	2 700	6 100	4 600	13 400	13 300	10 100	9 600	9 900	6 900	9 300	8 300	10 200	10 700
Rezerwy na straty	686,5	746,7	841,6	803,3	934,4	908,5	882,3	771,9	783,6	726,9	753,4	654,7	770,9	727,1	725,8	710,8
zmiana q/q	171,7	60,2	94,9	-38,3	131,1	-25,9	-26,1	-110,4	11,6	-56,7	26,5	-98,7	116,2	-43,7	-1,3	-15,0
Rezerwy na naprawy	611,2	609,3	636,6	636,0	642,7	666,6	689,9	739,9	743,6	741,2	737,1	741,5	746,7	738,6	748,6	779,4

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Pełne dane bez odchyień do wcześniej publikowanych danych.
- Zmiana rezerw na straty (spadek o 15 mln PLN q/q) bez istotnego wpływu na marżę w budowlance.

Krzysztof Pado

ORLEN

Rząd wprowadzi podatek od nadmiarowych zysków koncernów paliwowych - poinformował na portalu X minister energii Miłosz Motyka. Wcześniej w czwartek na konferencji prasowej premier Donald Tusk informował, że rząd dopiero przygotowuje podatek od nadmiarowych zysków koncernów paliwowych.

Po wejściu w życie nowych przepisów dotyczących obniżenia cen paliw Orlen odegra kluczową rolę stabilizującą rynek paliwowy w Polsce i wspierającą realizację celów polityki państwa - poinformował minister aktywów państwowych Wojciech Balczun.

RYNEK PALIW / ORLEN

Rada Ministrów przyjęła pakiet ustaw, którego celem jest obniżenie cen na stacjach benzynowych. Pakiet wprowadza obniżkę VAT i akcyzy na benzynę i olej napędowy oraz maksymalną cenę detaliczną na paliwa.

Pakiet obniżek cen paliw ma przynieść spadek cen o ok. 1,2 PLN/litr każdego rodzaju paliwa - poinformował premier Donald Tusk w trakcie wystąpienia. Dodał, że jeszcze przed świętami wielkanocnymi konsumenci powinniśmy zobaczyć obniżone ceny.

Rząd obniży stawkę VAT na paliwa do 8% z 23% - poinformował premier Donald Tusk na konferencji prasowej. Dodał, że zmiany mogą zostać przepracowane przez parlament nawet do piątku. Nastąpić ma także obniżka akcyzy na paliwa do wymaganego przepisami unijnymi minimum: o 0,29 PLN na benzynę, na olej napędowy o 0,28 PLN.

Rząd zaproponuje wprowadzenie maksymalnej ceny detalicznej paliw ustalonej codziennie przez ministra energii - poinformował premier Donald Tusk.

Cena maksymalna paliw w detalu będzie ceną pochodną ze średniej hurtowej od największych sprzedawców, powiększoną o koszty operacyjne - poinformował minister energii Miłosz Motyka.

Ceny maksymalne paliw w detalu to rozwiązanie, które może zadziałać tylko w wyjątkowych sytuacjach i w krótkim okresie; w dłuższym doprowadzi do paraliżu na stacjach i niedoborów - oceniła szefowa Ministerstwa Funduszy i Polityki Regionalnej i przewodnicząca Polski 2050 Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.

Polska jest w dobrej sytuacji jeśli chodzi o stabilność dostaw; rząd na razie nie przewiduje żadnych form limitowania sprzedaży paliwa - poinformował na konferencji prasowej premier Donald Tusk. Rząd nie zawaha się użyć twardych narzędzi, jeśli skala turystyki paliwowej będzie niepokoić - poinformował premier.

KGHM

KGHM chce pod koniec 2Q'26 przedstawić nową strategię - poinformował prezes spółki Remigiusz Paszkiewicz. Prezes chce postawić na poprawę funkcjonowania grupy kapitałowej, poszukiwanie nowych zasobów, a także na obniżenie kosztów energii.

KGHM widzi przesłanki do wypłaty dywidendy za 2025 rok, ale jest jeszcze za wcześnie, aby mówić o rekomendacji zarządu co do jej wielkości - poinformował wiceprezes KGHM Piotr Krzyżewski. Spółka potwierdza przy tym dotychczasową politykę dywidendową.

Ambicją zarządu KGHM jest, żeby pomimo rosnących cen energii elektrycznej i gazu, utrzymać ich koszty na poziomie zeszłego roku dzięki polityce zabezpieczeń - poinformował wiceprezes KGHM ds. finansowych Piotr Krzyżewski.

PZU

Z analiz PZU wynika, że dywidenda za 2025 może być co najmniej na poziomie z 2024 roku - poinformował prezes spółki Bogdan Benczak podczas komisji sejmowej.

GRUPA AZOTY

Konflikt na Bliskim Wschodzie zmusza Grupę Azoty do pewnych modyfikacji w strategii - poinformował podczas komisji sejmowej prezes Azotów, Marcin Celejewski. "Cały czas największą koncentracją naszej strategii będzie rozwój segmentu nawozowego. I tutaj mówimy o w zasadzie pełnym spektrum nawozowym" - powiedział Celejewski.

"Naszym kolejnym filarem, jeśli chodzi o strategię, są produkty chemiczne, które w związku ze zmieniającą się sytuacją geopolityczną zostaną uzupełnione, bądź wykorzystując nasze naturalne kompetencje związane z technologiami, wiedzą i specyficznymi umiejętnościami będą uzupełnione o dostarczanie różnego rodzaju produktów, półproduktów do przemysłu obronnościowego" - dodał. Wskazał, że grupa ma nadzieję, że będzie mogła korzystać ze środków, które na ten cel są przygotowywane zarówno w kraju, jak i w Unii Europejskiej, co w ocenie Celejewskiego pozwoli zminimalizować ryzyko.

PKO BP

PKO Bank Hipoteczny rusza z drugą emisją hipotecznych listów zastawnych dla inwestorów detalicznych. PKO Bank Hipoteczny planuje pozyskać od 0,5-1 mld PLN, które przeznaczy na finansowanie kredytów hipotecznych. Oprocentowanie wyniesie: w pierwszym okresie odsetkowym 4,0% w stosunku rocznym, w kolejnych okresach odsetkowych wysokość oprocentowania będzie sumą stopy referencyjnej Narodowego Banku Polskiego i marży wynoszącej 0,25%. Odsetki PKO Bank Hipoteczny będzie wypłacał co trzy miesiące, a listy wykupi od inwestorów 30 kwietnia 2030 roku.

ATAL

Atal spodziewa się w 2026 r. wzrostu wolumenu sprzedaży oraz liczby przekazania w przedziale 2 500-3 000 lokali - poinformował prezes Zbigniew Juroszek. "Na ten moment nie widzimy zagrożenia ze strony sytuacji międzynarodowej, ale jest ona dynamiczna i nie można wykluczyć jej wpływu na nasz sektor. Część materiałów budowlanych już ulega pewnej presji cenowej. Na ten moment liczymy jednak, że to zjawisko przejściowe" - dodał.

PONAR

Ponar Wadowice analizuje różne opcje strategiczne dalszego rozwoju, w tym potencjalny debiut na giełdzie lub pozyskanie mniejszościowego inwestora branżowego - poinformował PAP Biznes prezes i akcjonariusz spółki Marek Warzecha. Firma chce się umacniać w sektorze obronnym i planuje nowe akwizycje.

CHERRYPICK GAMES

Cherrypick Games podjął decyzję o złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości spółki. Przyczyną podjęcia tej decyzji jest utrata zdolności do terminowego regulowania wymagalnych zobowiązań pieniężnych.

POLTREG

PolTREG zdecydował o rozpoczęciu oferty nie więcej niż 1,25 mln akcji serii O w drodze procesu przyspieszonej budowy księgi popytu. Zakończenie procesu ABB planowane jest 27 marca 2026. PolTREG informował wcześniej, że zamierza pozyskać z emisji nowych akcji ok. 30 mln PLN.

GREEN LANES

Green Lanes w wyniku zawarcia umów objęcia przez inwestorów łącznie 500 tys akcji serii G zakończył ich subskrypcję. Łączna wysokość wpłat na akcje to 9 mln PLN.

MURAPOL

Hampont zgłosił zamiar przejęcia wyłącznej kontroli nad Murapol - poinformował w komunikacie UOKiK. Hampont posiada obecnie 16,9% Murapolu. Prowadzi działalność w zakresie zarządzania oraz usług finansowych. Hampont jest spółką pośrednio wspólnie kontrolowaną przez Macieja Dyjasa oraz Nebila Şenmana.

BUDIMEX

Zarząd Budimeksu rekomenduje ZWZ wypłatę dywidendy w wysokości 32,42 PLN brutto na jedną akcję. Proponowany dzień dywidendy to 3 czerwca, a termin jej wypłaty to 10 czerwca 2025 r.

XTB

XTB rekomenduje radzie nadzorczej i walnemu zgromadzeniu przeznaczenie z zysku netto za 2025 rok 478,5 mln PLN na wypłatę dywidendy, co daje 4,07 PLN na akcję. Spółka sugeruje, by dniem dywidendy był 15 czerwca, a dniem jej wypłaty 24 czerwca 2025 roku.

DEVELIA

Develia rozpoczęła przedsprzedaż 195 mieszkań w ramach nowej inwestycji Pilczycka Vita zlokalizowanej na wrocławskich Pilczycach. Rozpoczęcie budowy przewidziane jest na 2Q'26, a jej zakończenie na 4Q'27.

AB

AB wypłaci 104,4 mln PLN dywidendy z zysku netto za rok obrotowy 2024/2025, co daje 6,45 PLN na jedną akcję.

PROTEKTOR

Zarząd Protektora podjął uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki w drodze emisji 1 mln nowych akcji zwykłych na okaziciela serii H. Zarząd ustalił cenę emisyjną na 0,50 PLN. Emisja akcji nastąpi w trybie subskrypcji prywatnej, w ramach której zarząd złoży ofertę objęcia akcji serii H spółce pod firmą Luma Holding Limited, do której nie będzie miał zastosowania obowiązek sporządzenia, zatwierdzenia i publikacji prospektu.

RYNEK UBEZPIECZEŃ

KNF przywiązuje szczególną uwagę do sytuacji na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych, głównie ubezpieczeń OC ppm, wyzwaniem nadal jest rentowność w tym segmencie, która w 2025 roku była symboliczna - ocenił zastępcę przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego, Krystian Wiercioch.

OKI

Stały Komitet Rady Ministrów przyjął projekt ustawy o osobistych kontaktach inwestycyjnych (OKI) i rekomenduje go Radzie Ministrów - poinformował na portalu X przewodniczący Komitetu i minister w KPRM Maciej Berek.

INTER CARS

Inter Cars szacuje skonsolidowany zysk netto za 4Q'25 na ok. 220 mln PLN (+30% r/r).

TOYA

Toya odnotowała w 2025 r. 87,1 mln PLN zysku netto w porównaniu do 68,4 mln PLN zysku netto rok wcześniej.

APLISENS

Aplisens wypracował w 2025 r. EBITDA w wysokości 28,7 mln PLN (-17,5% r/r).

Aplisens przyjął strategię na lata 2026-2028. Chce osiągnąć m.in. wzrost EBITDA do około 47 mln zł w 2028 roku. Podano, że strategia na lata 2026-2028 stanowi zmodyfikowaną kontynuację dotychczasowych kierunków rozwoju grupy. Została opracowana jako odpowiedź na sukcesywną realizację celów z lat ubiegłych, przy jednoczesnej adaptacji do radykalnych zmian w otoczeniu makroekonomicznym. Głównym celem nowej perspektywy jest transformacja modelu operacyjnego grupy w stronę organizacji opartej na wysokiej technologii, automatyzacji i zwinności handlowej.

HIPROMINE

HiProMine, polska spółka biotechnologiczna specjalizująca się w zrównoważonej produkcji białek, tłuszczów i nawozów organicznych z owadów, ma zgodę FDA na eksport do USA.

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 jakkolwiek strategia 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.