

Redaktorzy wydania: Andrzej Wodecki / Maciej Bobrowski

KOMENTARZ PORANNY

Powrót do handlu, powrót do zmienności?

Powracamy do handlu po długim, świątecznym weekendzie. Wczoraj Wall Street miała ciężki start. Indeksy zakończyły dzień mocno pod kreską, S&P500 stracił 2,4% a Nasdaq Comp zniżył o 2,6%. Rosło także wyraźnie oprocentowanie obligacji skarbowych. Ostatnim wątkiem rozważanym przez inwestorów jest zaostrożająca się krytyka D. Trumpa w kierunku szefa Fed, J. Powella (jego kadencja trwa do 1Q'26, a na stanowisko powoływał go ...Trump), która może rodzić obawy zaufanie do niezależności amerykańskiego banku centralnego w przyszłości. Sezon wyników za 1Q'25 amerykańskich spółek wystartował już półtora tygodnia temu. W tym tygodniu na czoło wysuwają się wyniki Tesli i Alphabetu. Należy pamiętać, że rynek będzie zwracał uwagę bardziej na outlook na 2Q'25, a nie na same wyniki. Na GPW ostatni dzień handlu mieliśmy w czwartek, dla przypomnienia WIG20 zyskał wtedy 1,1% zamykając się na poziomie 2643,5 pkt (w ubiegłym tygodniu trzy sesje były wzrostowa, a tylko środa kończyła się delikatnym spadkiem). W Warszawie część spółek publikuje już raporty za 1Q'25, równoległe duża grupa do ostatnich dni kwietnia czeka z danymi finansowymi za 4Q'24. Z danych makro mamy dziś dane o marcowej produkcji przemysłowej z Polski a popołudniu kwietniowy indeks Fed z Richmond.

Krzysztof Pado

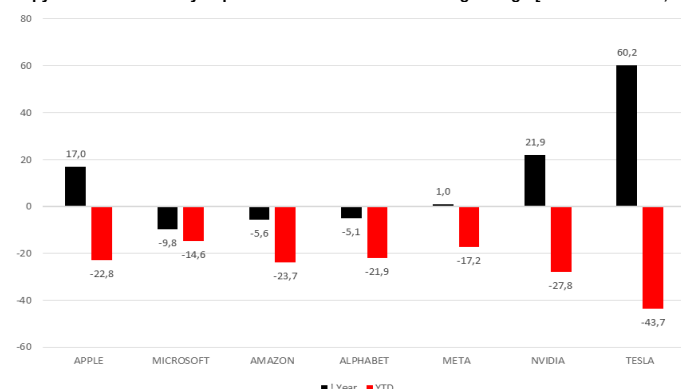
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Instal Kraków:** Spółka podała wstępne wyniki jednostkowe za 1Q'25 [komentarz BDM]
- Instal Kraków:** Spółka ma umowę za 41 mln PLN z wykonawcą Etap B1 inwestycji przy ul. Albatrosów w Krakowie [komentarz BDM]
- Trakcja:** Spółka zaprezentowała strategię na lata 2025-30 – zakłada ponad 4,0 mld PLN przychodów oraz 7,1% marży EBITDA w 2030 [podsumowanie BDM]
- Unimot:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'24 [podsumowanie BDM]
- Selena FM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'24 [podsumowanie BDM]
- Orange:** WZ Orange Polska zdecydowało o wypłacie 0,53 PLN dywidendy na akcję za '24
- JSW:** Zarząd zgodził się na umorzenie certyfikatów inwestycyjnych FIZ o wartości 100 mln PLN
- Newag:** Zysk netto grupy w 2024 r. wyniósł 122,7 mln PLN, czyli wzrósł o 29,1% r/r
- Dekpol/Zabka:** Dekpol ma umowę z Żabką dot. generalnego wykonawstwa centrum logistycznego
- Grupa Azoty:** Rozwiązanie odpisu zwiększy wynik netto Grupy Azoty w '24 o ok. 77 mln PLN
- Eurocash:** Spółka chce przeznaczyć cały zysk netto za '24 na kapitał zapasowy
- cyber_folks:** zmiana liczby akcji objętych skupem do 50 tys. akcji i cenę - do max. 200 PLN/szt.
- Asbis:** Spółka zależna rozpoczęła działalność w formacie franczyzowym w RPA
- Captor:** Captor Therapeutics zakończy współpracę z Ono Pharmaceutical
- Synektik:** Synektik Czech Republic ma umowę z Instytutem Onkologii w Brnie
- Mabion:** Mabion ma umowę z WPD Pharmaceuticals za ok. 2 mln PLN netto
- Boryszew:** Grupa miała w 2024 r. 110,5 mln PLN zysku netto j. d.
- Quercus:** TFI przeprowadzi skup akcji za 59 mln PLN
- Grenovia:** Spółka otrzymała pozytywny wyrok ws. skargi kasacyjnej złożonej przez spółkę zależną
- Cavatina:** Zysk netto grupy w '24 spadł do 10,8 mln PLN
- Cavatina:** Cavatina Holding ustanowiła program emisji obligacji do kwoty 200 mln PLN
- Mostostal Zabrze:** Spółka zależna ma umowę o wartości ok. 22 mln PLN netto
- Muza:** Emitent szacuje, że miała w 2024 roku 46,1 mln PLN przychodów
- Woodpecker:** Spółka szacuje, że w 1Q'25 osiągnął 4,9 mln PLN przychodów wobec 5,9 mln PLN w 1Q'24
- ZUE:** Zarząd rekomenduje przeznaczenia zysku netto za '24 w całości na kapitał zapasowy
- Mex Polska:** Mex Polska chce zmienić dzień dywidendy i dzień wypłaty dywidendy
- Sonel:** Sonel planuje w 2025 r. wydatki inwestycyjne na poziomie ok. 16 mln PLN
- PoITREG:** Spółka ma umowę z Kubera dot. pozyskania finansowania w USA

WYKRES DNIA

W grupy 7 kluczowych podmiotów technologicznych w bieżącym roku relatywnie najmniejszą erozję wartości notuje Microsoft (-14,6% YTD). Największy spadek dotyczy walorów Tesli (-43,7% YTD). Jednocześnie w ujęciu 12 mcz grona wybranych podmiotów najwyższą dodatnią stopę zwrotu nadal oferuje Tesla (+60,2%), następnie NVIDIA (+21,9%) oraz Apple (+17%).

Stopę zwrotu 7 kluczowych podmiotów z obszaru technologicznego [12 mc oraz YTD; %]



Notowania: czwartek, 17 kwietnia 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 643,5	1,1%	20,6%
WIG30	3 395,0	1,1%	21,0%
mWIG40	7 262,6	1,3%	18,6%
sWIG80	27 051,2	0,5%	14,6%
WIG	95 165,0	1,1%	19,6%
NC Index	239,2	0,7%	4,3%
WIG Banki	15 671,9	1,5%	26,9%
WIG Bud	8 412,2	0,4%	24,0%
WIG Chemia	8 327,1	-1,1%	9,0%
WIG Dew	4 833,4	0,2%	16,5%
WIG Energia	2 935,5	2,3%	17,8%
WIG Games	16 479,4	-1,4%	17,7%
WIG IT	7 527,1	1,5%	32,7%
WIG Media	7 235,6	2,0%	5,4%
WIG Paliwa	7 003,1	-0,3%	34,1%
WIG Spoż	2 937,0	-1,1%	9,1%
WIG Surowce	3 835,6	0,2%	0,3%
WIG Odzież	12 097,8	0,4%	9,3%

DAX	21 205,9	-0,5%	6,5%
FTSE100	8 275,7	0,1%	1,3%
CAC40	7 285,9	-0,6%	-1,3%
BUX	87 062,0	-0,1%	9,8%
S&P500	5 158,2	-2,3%	-12,3%
DJIA	38 170,4	-2,4%	-10,3%
Nasdaq Comp	15 870,9	-2,6%	-17,8%
Bovespa	129 650,0	1,0%	7,8%
Nikkei225	34 279,9	-1,3%	-14,1%
Shanghai Comp.	3 291,4	0,4%	-1,8%
S&P/ASX 200	7 819,1	0,8%	-4,2%
EUR/PLN	4,27	-0,4%	-0,2%
USD/PLN	3,71	-1,4%	-10,2%
CHF/PLN	4,58	-0,3%	0,7%
EUR/USD	1,15	1,1%	11,2%
USD/JPY	140,86	-0,9%	-10,4%

FW20			
	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 608	30	1,16%
Kurs zamknięcia	2 629	28	1,08%
Kurs min.	2 604	33	1,28%
Kurs max.	2 657	29	1,10%
Wolumen obrotu	26 248	1 255	5,02%
Otwarte pozycje	48 855	-1 177	-2,35%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 629,9	2 626,4	2 669,8	2 643,5	1,1%	1 243
WIG30	3 372,9	3 372,3	3 422,7	3 395,0	1,1%	1 321
MWIG40	7 182,7	26 749,6	27 054,0	7 262,6	1,3%	164
SWIG80	26 760,4	7 171,1	7 267,7	27 051,2	0,5%	68
WIG-PL	99 815,5	99 374,0	99 815,5	99 535,5	1,1%	1 386
WIG	94 473,6	94 473,6	95 819,1	95 165,0	1,1%	1 493

WIG20	Close	MC	1D	YTD
Allior	106,3	13 871	2,3%	23,6%
Allegro	31,1	32 870	0,7%	14,8%
Budimex	629,6	16 074	-0,2%	34,9%
CCC	229,4	17 670	-0,7%	24,8%
CD Projekt	221,6	22 140	0,5%	15,7%
Dino	508,2	49 824	3,2%	30,4%
Kęty	809,0	7 901	1,6%	18,5%
KGHM	114,2	22 830	0,1%	-0,7%
Kruk	375,0	7 274	0,1%	-9,8%
LPP	15 610,0	28 970	1,0%	0,4%
mBank	794,4	33 760	2,2%	45,2%
Orange	9,5	12 515	1,0%	29,5%
Pekao	176,6	46 352	0,9%	28,1%
Pepco	16,3	9 412	10,1%	-0,7%
PGE	7,4	16 581	1,1%	21,7%
PKN Orlen	63,7	73 952	-0,3%	35,0%
PKO BP	70,7	88 350	1,1%	18,3%
PZU	56,7	48 979	0,7%	23,7%
Santander Polska	574,4	58 698	2,9%	25,5%
Żabka	20,9	20 930	0,0%	8,7%

mWIG40										Surowce						
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	209,0	505	-0,5%	23,4%	Inter Cars	538,0	7 622	0,9%	3,3%	Ropa Brent [USD/bbl]	66,6	1,1%	5,2%	-10,9%	-10,8%	-23,4%
AB	98,0	1 422	2,1%	-1,6%	JSW	23,3	2 733	-0,1%	12,4%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,0	-6,4%	-14,6%	-26,2%	-16,4%	69,6%
Amrest	16,5	3 631	1,7%	-12,6%	Lubawa	11,5	1 733	0,3%	163,4%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	35,7	1,0%	7,1%	-12,3%	-27,1%	15,9%
Asbis	23,8	1 323	-0,7%	29,9%	Millennium	14,3	17 286	2,4%	60,1%	CO2 [EUR/t]	65,1	-1,6%	6,1%	-2,3%	-9,0%	-3,4%
Asseco	151,5	12 575	2,0%	54,5%	Mirbud	13,1	1 437	-1,4%	9,8%	Wegiel ARA [USD/t]	102,6	-0,9%	0,1%	-1,6%	-10,0%	-14,5%
Auto	18,1	2 364	3,2%	-11,4%	MoBruk	300,5	1 056	-0,5%	-8,2%	Miedź LME [USD/t]	9 161,0	-0,1%	1,7%	-5,2%	5,9%	-3,5%
Azoty	20,1	1 998	-1,8%	9,6%	Neuca	680,0	3 094	1,3%	-22,1%	Aluminium LME [USD/t]	2 329,8	-0,6%	-0,1%	-7,5%	-7,8%	-9,9%
Benefit Sys. 3	050,0	9 137	3,0%	2,2%	Newag	66,0	2 970	0,0%	56,0%	Cynk LME [USD/t]	2 541,5	-0,4%	-3,3%	-10,4%	-14,0%	-10,1%
Celon	24,1	1 295	-1,8%	-7,4%	Polenergia	65,6	5 066	1,9%	-5,7%	Ołów LME [USD/t]	1 906,8	0,8%	2,1%	-3,9%	-0,9%	-9,9%
cyber_Folks	142,0	2 014	1,0%	-6,6%	Pracuj	58,0	3 959	3,4%	1,4%	Stal HRC [USD/t]	940,0	0,0%	1,1%	5,6%	32,6%	11,5%
Cyfrowy	17,5	11 198	0,1%	23,8%	Rainbow	142,2	2 069	-0,4%	6,6%	Ruda żelaza [USD/t]	99,9	0,2%	0,9%	-2,1%	-3,6%	-9,9%
Develia	7,1	3 259	-0,4%	29,8%	Selvita	30,4	575	-0,3%	-38,6%	Wegiel koksujący [USD/t]	185,0	-2,4%	-1,1%	5,4%	-6,1%	-31,7%
Dom Dev.	217,5	5 611	1,2%	18,0%	Synektik	203,6	1 737	-0,9%	2,5%	Złoto [USD/oz]	3 481,4	4,1%	9,6%	11,5%	32,7%	49,6%
Enea	13,2	6 987	-0,8%	3,0%	Tauron	5,1	8 970	6,6%	36,2%	Srebro [USD/oz]	32,8	0,2%	5,1%	-3,7%	13,6%	20,7%
Eurocash	10,5	1 456	5,1%	39,0%	TEN	90,1	583	0,8%	25,1%	Platyna [USD/oz]	974,6	0,3%	4,1%	-2,3%	7,4%	5,7%
GPW	45,8	1 921	0,7%	12,4%	Text	50,2	1 293	-1,1%	-23,7%	Pallad [USD/oz]	942,5	-3,8%	4,7%	-5,8%	3,6%	-7,2%
Grenovia	2,6	1 486	0,6%	17,1%	Vercom	106,6	2 369	-1,3%	-16,4%	Bitcoin USD	88 315,7	4,8%	10,6%	7,2%	-5,8%	32,7%
Handlowy	113,6	14 843	1,4%	26,3%	Voxel	138,0	1 449	-0,3%	9,5%	Pszenica [USD/bu]	539,5	-1,5%	0,3%	0,5%	-2,2%	-5,4%
Huuuge	18,9	1 133	-7,0%	17,6%	WP.PL	87,9	2 617	2,0%	12,3%	Kukurydza [USD/bu]	482,8	-0,3%	-0,1%	5,6%	5,3%	9,8%
ING BSK	322,0	41 892	0,3%	32,9%	XTB	78,7	9 248	0,6%	11,7%	Cukier ICE [USD/lb]	17,7	0,1%	-0,9%	-4,9%	1,4%	-5,9%

WIG20

WIG20 Index - Last Price 2643.52 1.06%
WIG20 Index - Moving Average(Simple,30.0) (WIG20) 2629.05
WIG20 Index - Moving Average 200 Day 2403.68 0.02%



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 170CT2024-22APR2025

Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-Apr-2025 06:27:06

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) 61598 Daily 170CT2024-22APR2025

Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-Apr-2025 06:27:39

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Instal Kraków

Spółka podała wstępne wyniki jednostkowe za 1Q'25

Wyniki jednostkowe 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'24W	1Q'25W
Przychody	38,6	49,5	46,4	99,8	67,4	55,1	71,2	104,1	102,4	35,4	31,5	100,1	57,2
EBITDA	1,0	2,5	5,3	20,4	5,7	1,0	6,8	27,3	26,3	3,0	1,3	33,6	14,0
Zysk (strata) brutto	0,9	5,1	5,9	21,6	5,6	2,0	6,3	27,7	26,8	3,6	1,3	33,2	13,6
Zysk (strata) netto	0,7	4,4	4,7	17,0	4,4	1,6	5,1	23,4	21,7	3,0	1,0	26,6	11,0
przekazane mieszkania	18	28	22	108	43	36	30	117	151	22	1	b.d.	b.d.
Marża EBITDA	2,6%	5,1%	11,4%	20,4%	8,4%	1,8%	9,6%	26,3%	25,7%	8,4%	4,1%	33,6%	24,5%
Marża zysku netto	1,8%	8,9%	10,2%	17,1%	6,6%	2,9%	7,1%	22,5%	21,2%	8,4%	3,3%	26,6%	19,2%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- *Słabsze wyniki r/r, przy czym głównym driverem wyników jest już dłuższego czasu liczba przekazywanych mieszkań kwartalnie. Spółka nie podała na razie takich danych za 1Q'25. Dopiero w końcówce kwietnia opublikowany zostanie raport roczny za 2024 rok (dotychczas opublikowano jedynie szacunkowe wyniki jednostkowe).*

(Krzysztof Pado)

Instal Kraków

Instal Kraków (inwestor) podpisał z Krakbau (wykonawca) umowę o wartości 41 mln PLN na wykonania Etapu B1 inwestycji przy ul. Albatrosów w Krakowie (budynki mieszkalne wielorodzinne B1, A4-A5, A6). Termin zakończenia realizacji umowy określony został na 4Q'26.

Komentarz BDM: W rejonie ul. Albatrosów/Golikówka spółka będzie realizować wieloetapowy projekt mieszkaniowy. Dotychczas spółka informowała w raportach kilka kwartałów temu o rozpoczęciu budowy 16 domów w zabudowie bliźniaczej. Obecny komunikat to pierwsza informacja o rozpoczęciu budowy budynków wielorodzinnych w tym rejonie. Na stronie internetowej spółki pojawiła się zapowiedź rozpoczęcia sprzedaży ([link](#)). Według informacji prasowych sprzed kilku lat ([link](#)) spółka dysponuje tam gruntami pozwalającymi wybudować wieloetapowe osiedle mieszkań i domów (na co najmniej kilka tysięcy mieszkańców).

(Krzysztof Pado)

Trakcja

Spółka zaprezentowała strategię na lata 2025-30:

- w 2030 spółka na poziomie skonsolidowanym zakłada osiągnięcie ponad 4,0 mld PLN przychodów, 5,8% marży zysku na sprzedaży i 7,1% marży EBITDA
- w 2030 spółka na poziomie jednostkowym zakłada osiągnięcie 2,8 mld PLN przychodów (1,7 mld PLN kolej, 0,8 mld PLN drogi, 0,3 mld PLN sieci energetyczne) oraz >7% marży zysku na sprzedaży
- spółka zakłada utrzymaniu czołowej pozycji Trakcja S.A. na rynku kolejowym w Polsce oraz 2,5x zwiększenie przychodów w tym segmencie w porównaniu do roku 2024
- równolegle planowane jest wzmocnienie obecności na rynku drogowym, z ambitnym celem dynamicznego wzrostu udziału w tym segmencie, a także
- planowany jest rozwój działalności w sektorze sieci energetycznych, w oparciu o synergię ze spółką zależną AB Kauno Tiltai.
- kluczowym elementem jest wzrost rentowności spółki, który ma zostać osiągnięty poprzez istotne zwiększenie marży z działalności operacyjnej oraz systematyczną redukcję relacji kosztów SG&A do przychodów
- spółka zakłada ograniczenie nakładów na kapitał obrotowy netto, sprzedaż aktywów nieoperacyjnych oraz sukcesywne zwiększanie dostępnych limitów gwarancji bankowych

Cele strategiczne w perspektywie 2030 roku [mln PLN]

	2021	2022	2023	2024	2030P
Przychody	1 425	1 502	2 066	2 103	4 000
-w tym Trakcja S.A.	793	824	1 070	1 034	2 800
-w tym pozostałe	632	678	995	1 069	1 200
Zysk na sprzedaży	-9	-210	88	65	232
marża	-0,6%	-14,0%	4,2%	3,1%	5,8%
EBITDA	59	-250	131	98	284
marża	4,2%	-16,7%	6,3%	4,6%	7,1%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

(Krzysztof Pado)

Unimot

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'24

2024

- zmienność na rynkach paliw/energii po poprzednich latach spadła

Paliwa

- bardzo stabilna premia ładowa od kilku kwartałów
- spadek premii zakupowych na rynku europejskim (korzystne dla kosztów zakupu)
- spółka szuka contango na rynku (wyższe ceny w przyszłości)
- w 2025 wyniki powinny być lepsze r/r (spadek kosztów)
- 100-150 mln PLN to wynik docelowy dla segmentu
- spółka wchodzi głębiej na rynek benzyn i LOO
- spółka ma dużo obecnie dostaw spot i kontraktów na dostawy z rynku niemieckiego
- od 2026 wchodzi w życie REDII – wzrost obowiązku NCW (efekt - komplikacja gamy produktów, spółka czuje się dobrze w takim otoczeniu)
- 360 mln PLN zapasu obowiązkowego na koniec 2024
- zapas obowiązkowy w 2025 może lekko wzrosnąć (w ślad za wolumenami w benzynach i LOO)
- spółka pracuje nad zwiększeniem efektywności finansowania zapasu obowiązkowego (w połowie roku być może uda się odblokować zaangażowany kapitał własny – spółka czeka na decyzje administracyjne)

LPG

- presja na poziom marż w 4Q'24, rynek zalany przez produkt rosyjski (był dostępny z zapasów jeszcze w sty'25)
- w 4Q'24 spółka ponosiła już koszty terminalu (obecnie wykorzystywany w 80%)
- spółka spodziewa się lepszego wyniku r/r w 2025,
- kwestią jest szczelność sankcji (na rynek trafia n-butan, który jest blendowany z propanem)

Gaz

- powtórzenie wyniku z 2024 roku w 2025 będzie ambitne (obecnie płaska krzywa niweluje wynik na tradingu)
- spółka chce zwiększać wolumen sprzedaży (mocniejszy efekt w 2026 roku)

Energia

- spółka chce zwiększać wolumen

PV/OZE

- w 2025 spółka chce mieć pozytywny wynik (wzrost sprzedaży komponentów i wygranych przetargów na montaż)

Stacje paliw

- w 2024 wysokie marże detaliczne przy rekordowym wolumenie
- spółka skupia się na rozwoju sieci (gł. na zachodzie Polski, rozwój stacji dla transportu ciężkiego)

Bitumeny

- spółka spodziewa się solidnego popytu na asfalty
- kwota earn-out będzie jeszcze weryfikowana przez niezależnego audytora
- pojawiło się contango, które wpływa negatywnie na segment (spółka sprzedaje dużą część wolumenu po cenie stałej)

Paliwa Stałe

- rynek pod presją podaży węgla i wysokich zapasów na haldach
- nie sprzyjała aura w sezonie zimowym
- w 2025 spółka spodziewa się lepszego wyniku r/r

Infrastruktura i logistyka

- 2024 rokiem stabilizacji wyników
- spadek przychodów kolejowych w 2024

Projekty transformacyjne

- najmocniej spółka przygląda się aktywom ciepłowniczym, kogeneracyjnym (synergie z innymi segmentami spółki)
- spółka analizuje różne aktywa OZE (PV, wiatr, magazyny) na różnych poziomach zaawansowania
- spółka przygląda się projektom CCS (CO2)

Upstream gazu

- spółka przygląda się Europie
- spółka chciałaby mieć naturalny hedging na portfel sprzedaży gazu
- możliwa akwizycja małego udziału w aktywach produkcyjnych
- spółka chce się przyglądać rynkowi polskiemu, jeśli będą uruchamiane jakieś nowe inwestycje
- może przysmyrzać się do koncesji, a następnie szukać dużego partnera
- na razie bez CAPEX, spółka podchodzi ostrożnie,

CAPEX

- spółka nie przewiduje nadzwyczajnych nakładów

M&A

- spółka mocno monitoruje rynek
- spółka patrzy m.in. pod kątem dywersyfikacji geograficznej (Europa Zachodnia), np. trading, logistyka
- widać powrót amerykańskich firm do Europy
- Sunoco kupiło Tanquid (największy operator baz paliwowych w DE, w PL baza w Radzionkowie – spółka była w procesie, transakcja po 10xEBITDA), będzie rosło znaczenie logistyki w Europie, wraz ze wzrostem znaczenia importu paliw do Europy

Dywidenda

- spółka chciałaby wzmocnić politykę dywidendową

Raport NIK dot. fuzji Orlen-Lotos

- na końcowym etapie na przejęcie finalnie przez Unimot aktywa złożono dwie oferty (konkurencyjna oferta była z ujemną ceną)

(Krzysztof Pado)

Selena FM	Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'24 2024 -na wszystkich rynkach koniunktura zbliżona (słaba) -lekki optymizm pod koniec roku -spółka skupia się na sprzedaży produktów wysokomarżowych -wysoka dyscyplina kosztowa Wysoka marża w 4Q'24 -nie są to jednorazowe wyniki, skupienie się na mixie sprzedaży, stabilne surowce 2025 -wysoka niepewność w otoczeniu, spółka chce elastycznie podchodzić do rynku -nastroje w budownictwie lekko się poprawiły (zamówienia publiczne, termomodernizacje) -spółka będzie kontynuować działania optymalizacyjne, zwiększające efektywność Polityka celna USA -trudno wyrokować, jak wpłynie na branżę chemii budowl. globalnie -na razie nie ma symptomów zwiększenia podaży chińskich produktów w Europie (spółka ma innowacyjne produkty, nie obawia się dużego wpływu na swój biznes) Sprzedaż do USA -sprzedaż prowadzona jest z Europy Ceny sprzedaży -stabilizacja cenowa, punktowe zmiany -nie widać przesłanek do wojny cenowej ani do podwyżek cen Surowce -stabilizacja w 2024 roku -brak większych zmian na początku 2025 roku -producenci starają ograniczać podaż Masterplast -obecnie faza rozruchu technologicznego, w 2H'25 seryjna produkcja -cała fabryka ma moce 19 tys ton wełny szklanej -ok 2 lata zajmie ustabilizowanie produkcji i osiągnięcie pełnych mocy M&A -spółka intensywnie pracuje nad możliwymi przejęciami, portfolio targetów jest szerokie -nie jest wykluczone zamknięcie jakiegś transakcji w 2025 roku
Orange Polska	WZ OPL zdecydowało, że za 2024 rok spółka wypłaci 0,53 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 695,5 mln PLN. Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 25 czerwca, a dniem jej wypłaty 9 lipca 2025 r. Zysk netto Orange Polska w 2024 roku wyniósł 1,08 mld PLN. Dywidendą objętych jest 1.312.357.479 akcji Orange Polska. Z zysku netto za 2023 rok spółka wypłaciła 0,48 PLN dywidendy na akcję.
JSW	Zarząd Jastrzębskiej Spółki Węglowej zgodził się na umorzenie Certyfikatów Inwestycyjnych JSW Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego o łącznej szacowanej kwocie 100 mln PLN. Po dokonaniu umorzenia FIZ wartość inwestycji w portfel aktywów FIZ wg wyceny z dnia 31 marca 2025 r. po dniu umorzenia szacuje się na kwotę około 1,69 mld PLN.
Newag	Zysk netto grupy Newag w 2024 roku wyniósł 122,7 mln PLN, czyli był o 29,1% większy niż w 2023 roku. EBITDA wyniosła 210,8 mln PLN w porównaniu z 186,1 mln PLN za rok 2023 (wzrost o 13,3%). Przychody grupy wyniosły 1.589,4 mln PLN i były wyższe o 29,1% w porównaniu do roku 2023. Marża brutto na sprzedaży w ujęciu wartościowym wyniosła 335,8 mln PLN, czyli wzrosła o 27,6% rdr. W ujęciu procentowym marża ta wyniosła 21,1% i była niższa o 0,3% niż rok wcześniej. Newag podał, że osiągnięta marża jest pochodną znaczącego wzrostu wolumenu sprzedaży oraz struktury produktów sprzedanych w roku 2024, z przewagą przychodów w segmencie lokomotyw elektrycznych.
Dekpol / Żabka	Spółka zależna Dekpolu zawarła ze spółką zależną od Żabka Group umowę na roboty budowlane dotyczące wykonania w systemie generalnego wykonawstwa obiektu magazynowo-produkcyjnego. Wartość oferty netto wynosi ok. 35 mln EUR. Zakończenie realizacji inwestycji w zakresie zleconym Dekpolowi ma nastąpić w drugiej połowie 2026 roku.
Grupa Azoty	Grupa Azoty Police rozwiąże odpis aktualizujący wartość majątku w wysokości ok. 97,1 mln PLN w części dotyczącej majątku przypisanego do ośrodka wypracowującego środki pieniężne CGU Nawozy. Wpływ na skonsolidowany wynik netto grupy kapitałowej Grupy Azoty za 2024 r. wyniesie ok. 77 mln PLN. Wpływ rozwiązania odpisu na skonsolidowany wynik operacyjny szacowany jest na ok. 94,7 mln PLN, nie będzie miało to wpływu na wynik EBITDA. Publikacja raportu rocznego została zaplanowana na 29 kwietnia 2025 roku.

(Krzysztof Pado)

Eurocash	Zarząd Eurocash chce przedstawić walnemu zgromadzeniu propozycję przeznaczenia całego zysku netto w wysokości 79,2 mln PLN na kz. W opinii zarządu, proponowany podział zysku netto za rok 2024 na kapitał zapasowy pozwoli na finansowanie wzrostu sprzedaży Grupy Eurocash w obecnym otoczeniu makroekonomicznym przy jednoczesnym zwiększeniu stabilności finansowej spółki.
cyber_folks	Zarząd cyber_folks zmienił rekomendację dla ZWZ w sprawie skupu akcji własnych z 55 tys. do 50 tys. i zmienił cenę maksymalną z 180 PLN do 200 PLN za papier. Zmianie uległa również wysokość utworzonego na ten cel kapitału zakładowego z 9,9 mln PLN do 10 mln PLN. cyber_folks zmienił również okres upoważnienia zarządu do możliwości podwyższenia kapitału zakładowego z 3 lat do 2 lat. Zmiany zostały pozytywnie zaopiniowane przez RN.
Asbis	Breezy, spółka zależna Grupy Asbis, specjalizująca się w modernizacji i remarketingu używanych urządzeń cyfrowych, rozpoczęła działalność w RPA. Francyzobiorcą Breezy w RPA została spółka ASBC, która należy do Grupy Asbis.
Captor Therapeutics	Captor Therapeutics uzyskał od Ono Pharmaceutical decyzję o zakończeniu umowy o współpracę. Umowa ulegnie rozwiązaniu z upływem 60 dni. W ramach współpracy opracowano cząsteczki, do których prawa zgodnie z umową będą należały do Captor Therapeutics. Spółka nie wyklucza, iż w odpowiednim czasie może rozważyć ich dalsze rozwijanie. Jednocześnie spółka podtrzymuje przedstawioną w raporcie rocznym za 2024 rok informację, iż dysponuje obecnie zabezpieczonymi środkami finansowymi na prowadzenie działalności do końca II kwartału 2026 roku. Ono jest firmą farmaceutyczną i skupia swoje badania na onkologii, immunologii, neurologii i badaniach specjalistycznych o wysokich potrzebach medycznych jako priorytetowych obszarach odkrywania i rozwoju innowacyjnych leków.
Synektik	Synektik Czech Republic, spółka zależna Synektik, podpisała umowę z Instytutem Onkologii im. Masaryka w czeskim Brnie. Maksymalna wartość netto umowy wynosi ok. 159 mln CZK. Umowa dotyczy bieżących dostaw materiałów zużywalnych do systemu robotycznego (da Vinci) w okresie 10 lat.
Mabion	Mabion podpisał ze spółką WPD Pharmaceuticals umowę na świadczenie usługi polegającej na rozwoju metod analitycznych - poinformowała spółka w komunikacie. Całkowita wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji umowy wynosi ok. 2 mln PLN netto. W ramach umowy, Mabion zrealizuje projekt, którego celem jest rozwój panelu analitycznego niezbędnego do scharakteryzowania określonych cząsteczek białka i koniugatu białko rekombinowane - substancja cytotoksyczna.
Boryszew	Grupa Boryszew w 2024 r. miała 110,5 mln PLN zysku netto przypadającego jednostce dominującej w porównaniu do 122,1 mln PLN zysku w analogicznym okresie poprzedniego roku. Przychody grupy w tym okresie spadły do 5,12 mld PLN z 5,69 mld PLN przed rokiem. EBITDA grupy (bez zdarzeń jednorazowych) wyniosła w 2024 r. 248,8 mln PLN, wobec 380,3 mln PLN rok wcześniej. Nakłady inwestycyjne wyniosły 134 mln PLN. Jak podano, wskaźnik poziomu zadłużenia osiągnął poziom 2,5. Wartość nowych kontraktów w segmencie Motoryzacja, pozyskanych w 2024 roku wyniosła 297,3 mln EUR.
Boryszew	Grupa Boryszew stawia na dalszy rozwój działalności m.in. w Indiach i Brazylii - poinformowali przedstawiciele spółki na konferencji wynikowej. Wskazali, że wciąż widzą szanse na rozwój elektromobilności.
Quercus	Akcjonariusze Quercus TFI zdecydowali, by z zysku netto za 2024 rok i z kapitału rezerwowego przeznaczyć na skup akcji własnych 59 mln PLN - poinformował prezes Sebastian Buczek. Zgodnie z projektem uchwały na skup akcji własnych zarząd Quercus TFI chciał przeznaczyć łącznie 59,05 mln PLN, w tym 41,05 PLN zysku netto za 2024 rok i 18 mln PLN z kapitału rezerwowego z zysku za 2017 rok. "Rozpoczynamy przygotowania do buybacku i zakładamy, że skup rozpocznie się w maju" - powiedział Buczek podczas telekonferencji.
Grenevia	Zarząd Grenevia otrzymał pozytywny wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w sprawie skargi kasacyjnej złożonej przez spółkę zależną Famur Finance. Skarga kasacyjna złożona była od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Gliwicach z 2019 roku na decyzję Dyrektora Izby Administracji Skarbowej w przedmiocie odmowy stwierdzenia nadpłaty w podatku od towarów i usług za październik 2013 r., w którym Naczelny Sąd Administracyjny uchylił zaskarżony wyrok w całości. W związku z wyrokiem ujęto w skonsolidowanych przychodach finansowych Grupy Grenevia za rok 2024 kwotę 17 mln PLN z tytułu nienależnie zapłaconych odsetek od podatku od towarów i usług za październik 2013 r. powiększoną o należne odsetki od tej kwoty.
ML System	ML System dostarczy 8,2 tys. m kw. modułów BIPV w ramach modernizacji dworca kolejowego w Lublanie. Firma koncentruje się na pozyskaniu kolejnych projektów na rynku międzynarodowym, o podobnej lub większej skali, wyrażonej w powierzchni m kw. dostarczanych modułów.

Cavatina Holding	Skonsolidowany zysk netto Cavatina Holding w 2024 roku spadł do 10,8 mln PLN z 90,5 mln PLN rok wcześniej, a zysk z działalności operacyjnej spadł do 93 mln PLN z 142,3 mln PLN. Skonsolidowany zysk z działalności inwestycyjnej spadł w tym okresie do 137,6 mln PLN z 198,4 mln PLN. W 2024 r. deweloper podpisał umowy najmu i przednajmu łącznie na ponad 45 tys. m kw. powierzchni biurowej. Od stycznia 2024 r. obowiązuje nowa strategia biznesowa Cavatina Holding, która zakłada dynamiczny rozwój na rynku mieszkaniowym. Obecnie w realizacji Cavatina Holding posiada pięć projektów mieszkaniowych: Widzewska Manufaktura B i C w Łodzi, Belg Apartamenty I i II w Katowicach oraz Quorum Tower we Wrocławiu, które łącznie dostarczą na rynek ponad 1.600 mieszkań, w 2025 r. trzy z nich zostaną ukończone. Komentarz analityka dot. wyników spółki za 4Q'24 znajduje się w <i>biuletynie porannym</i> 17.04.2025
Cavatina Holding	Cavatina Holding ustanowiła program emisji obligacji do kwoty 200 mln PLN. Emisje poszczególnych serii obligacji w ramach programu będą następować nie dłużej niż do upływu okresu dwunastu miesięcy od dnia zatwierdzenia prospektu przez KNF. Wyemitowane obligacje mogą zostać wprowadzone do obrotu w ASO organizowanym przez GPW.
Mostostal Zabrze	Spółka zależna Mostostalu Zabrze, Mostostal Zabrze Gliwickie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego, ma umowę z miastem Gliwice na realizację zadania "Rozbudowa ul. Zbożowej - roboty budowlane". Wartość umowy to ok. 22 mln PLN netto. Termin zakończenia realizacji prac przewidziano na 3Q'26.
ZUE	Zarząd ZUE rekomenduje przeznaczenie zysku netto za 2024 rok w wysokości ok. 10,26 mln PLN w całości na kapitał zapasowy. Rok temu spółka wypłaciła 0,21 PLN dywidendy na akcję.
Muza	Muza szacuje, że grupa miała w 2024 roku 46,1 mln PLN przychodów, wobec 68,4 mln PLN w analogicznym okresie roku ubiegłego. Szacowany zn w tym okresie wyniósł 4,3 mln PLN wobec 13,0 mln PLN zysku rok wcześniej.
Woodpecker	Woodpecker.co, technologiczna spółka działająca w modelu SaaS, szacuje, że w 1Q'25 osiągnęła 4,9 mln PLN przychodów wobec 5,9 mln PLN rok wcześniej. Według wstępnych szacunków, Woodpecker.co w 1Q'25 osiągnął wynik EBITDA w wysokości 0,7 mln PLN, wobec 1,0 mln PLN w 1Q'24. Strata netto za 1Q'25 wyniosła 0,3 mln PLN wobec zysku netto 0,2 mln PLN rok wcześniej.
Mex Polska	Zarząd Mex Polska zmienia rekomendację w zakresie dnia dywidendy i dnia wypłaty dywidendy. Zarząd proponuje, aby dzień dywidendy został określony na 7 dzień od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku, natomiast dzień wypłaty dywidendy na 7 dzień od dnia dywidendy.
Sonel	Grupa Sonel, producent przyrządów pomiarowych, planuje w 2025 r. CAPEX na poziomie ok. 16 mln PLN.
PoITREG	PoITREG ma umowę z amerykańskim doradcą finansowym Kubera, której celem jest pozyskanie finansowania przez spółkę w USA - podał PoITREG w komunikacie. Finansowanie może być realizowane m.in. poprzez prywatną rundę finansowania, fuzję, przejęcie lub ofertę publiczną na NASDAQ.

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, TMT](#)

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 32
e-mail:
[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

Andrzej Wodecki

Młodszy analityk rynku akcji
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: andrzej.wodecki@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

BIULETYN PORANNY

wtorek, 22 kwietnia 2025, 07:33 CET/CEST

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 2025-04-22, 07:33 CET/CEST.

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 portfelową 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 portfelową 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 jakiegokolwiek 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 jedna k 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.