

TOP10 – RANKING POLSKICH SPÓŁEK



Spis treści

Najlepsza na świecie	2
Czy jest już drogo?	5
Nacjonalizm gospodarczy powraca.....	8
Rozliczenie z 2024 roku	12
Słowniczek.....	13
Budimex.....	15
Cognor S.A.	20
MIRBUD S.A.....	26
XTB S.A.	31
Giełda Papierów Wartościowych.....	37
Inter Cars S.A.	43
PlayWay.....	48
LPP S.A.	53
Archicom S.A.	59
Mo-Bruk S.A.	64
Podsumowanie.....	68

Jak co roku, wiosenną porą, zapraszam Was do zapoznania się z najnowszym raportem „TOP10 – Ranking Polskich Spółek”. Zanim jednak przejdę do omówienia konkretnych przedsiębiorstw, pozwolę sobie na kilka ogólnych komentarzy dotyczących polskiej giełdy oraz sytuacji wokół niej.

Najlepsza na świecie

W 2023 roku nasza giełda osiągnęła drugi wynik na świecie. Z kolei w tym roku, jak do tej pory, nie ma na nią mocnych. ETF EPOL, dający ekspozycję na największe spółki z GPW, w ujęciu dolarowym zyskał ponad 47% od początku roku.

Global Equity ETFs: 2025 Total Returns (in US \$)								
Country/Region	Ticker	2025 TR	Country/Region	Ticker	2025 TR	Country/Region	Ticker	2025 TR
Poland	EPOL	47.6%	Norway	NORW	16.9%	Canada	EWC	7.7%
Austria	EWO	34.3%	China	MCHI	16.7%	Japan	EWJ	7.7%
Greece	GREK	34.2%	Switzerland	EWL	15.7%	Israel	EIS	7.7%
Spain	EWP	32.5%	Singapore	EWS	15.4%	Ireland	EIRL	7.3%
Chile	ECH	30.0%	EAFE	IEFA	14.4%	Australia	EWA	6.5%
Colombia	GXG	28.4%	Belgium	EWK	14.4%	Qatar	QAT	4.6%
Italy	EWI	27.9%	South Korea	EWY	14.2%	Total World	VT	4.5%
Germany	EWG	27.6%	Kuwait	KWT	14.2%	Taiwan	EWT	2.9%
Mexico	EWV	26.2%	Peru	EPW	13.9%	India	INDA	2.6%
Brazil	EWZ	25.9%	United Kingdom	EWU	13.3%	Denmark	EDEN	1.9%
Finland	EFNL	22.2%	Argentina	ARGT	12.5%	Malaysia	EWM	1.4%
Eurozone	EZU	22.1%	World ex-USA	ACWX	12.3%	New Zealand	ENZL	1.0%
Sweden	EWD	21.2%	Hong Kong	EWH	12.1%	US	SPY	0.4%
South Africa	EZA	20.3%	Philippines	EPHE	12.1%	Saudi Arabia	KSA	-1.3%
Europe	VGK	17.9%	UAE	UAE	11.5%	Indonesia	EIDO	-5.1%
France	EWQ	17.3%	Vietnam	VNM	11.0%	Thailand	THD	-6.5%
Netherlands	EWN	17.0%	Emerging Markets	IEMG	8.9%	Turkey	TUR	-9.5%
CREATIVE PLANNING			Data via YCharts as of 5/13/25			@CharlieBilello		

W powyższej tabeli zawarte zostały ETF-y na poszczególne kraje, a w niektórych przypadkach także regiony (niebieski kolor). Każdy z tych rynków został przedstawiony w dolarach, dzięki czemu mamy wspólny mianownik i takie porównanie jest miarodajne.

Specjalnie wspominałem tutaj o dolarach, ponieważ wynik EPOL składa się z dwóch części – dużego wzrostu polskich akcji oraz umocnienia złotego. Dopiero te dwa elementy przemnożone przez siebie dają nam 47,6%, które widzicie w tabeli.

W ujęciu złotówkowym te wyniki są nieco mniejsze, ale wciąż robią duże wrażenie. Zwłaszcza kiedy przypomnimy sobie, że stopa zwrotu głównego indeksu w USA krąży w okolicy zera.

ETF EPOL daje ekspozycję głównie na spółki z WIG20, więc proponuję, byśmy teraz rzucili okiem na GPW z nieco szerszej perspektywy. Wszystko dlatego, że ostatnie kilka miesięcy może nas wprowadzać w błąd. Proponuję, abyśmy sprawdzili, jak wyglądają indeksy dużych, średnich i małych spółek (WIG20, mWIG40 i sWIG80) na wykresie za ostatnie 5 lat.



Jak widać, w dłuższym terminie, największe spółki nie wytrzymują konkurencji ze strony tych małych i średnich. Indeksy mWIG40 oraz sWIG80 osiągnęły ok. 140% wzrostu na przestrzeni 5 lat. Zwraca uwagę fakt, że do jesieni 2022 roku te wzrosty generalnie były niewielkie. Kolejne 2,5 roku przyniosło jednak prawdziwy rajd, który trwa do dziś.

Na tak silne wzrosty złożyło się wiele elementów. Po pierwsze, jesienią 2022 roku akcje polskie były skrajnie tanie. Po drugie, polska waluta również była skrajnie tania. Po trzecie, właśnie wtedy dobiegały końca spadki w USA i kapitał wracał na rynek akcji. Po czwarte, inflacja zaczęła stopniowo spadać, dzięki czemu rynek nie musiał obawiać się kolejnych podwyżek stóp procentowych. Po piąte, Ukraina zatrzymała atak Rosji, co było dobrą informacją dla Polski. Po szóste, w 2024 roku rynek nieruchomości w Polsce

nareszcie zaczął nieco wyhamowywać, a inwestorzy zaczęli chętniej szukać okazji na GPW. Po siódme, polska gospodarka radziła sobie naprawdę przyzwoicie, nasze spółki zdobywały nowe rynki i zwiększały swoje zyski.

Ten ostatni punkt znalazł zresztą odbicie w niedawnej okładce The Economist.



Źródło: Twitter.com

Oczywiście tych powodów było więcej, natomiast ja wymieniałem te, które w moim uznaniu zasługiwały na wspomnienie.

Nie da się ukryć, że okres 2,5 roku tak silnych wzrostów to już naprawdę niezły kawał czasu, stąd też wiele osób może zacząć zadawać sobie kluczowe pytanie.

Czy jest już drogo?

Jak zwykle przy takiej okazji odwołam się do klasycznych wskaźników, aby stwierdzić czy na GPW jest już drogo. Najwygodniejszym z nich jest wskaźnik cena/zysk (price/earnings lub w skrócie P/E). Porównuje on cenę danych akcji do zysków, jakie wypracowują spółki. Im niższy wskaźnik, tym tańsze są akcje.

Chciałbym jednak zaznaczyć, że nie można oceniać wszystkich krajów według jednej miary. Inwestorzy mogą mieć większe zaufanie do niektórych rynków i w związku z tym będą w stanie drożej płacić za akcje spółek z danego kraju. Zamiast więc tylko porównywać wszystkie państwa pod kątem jednego wskaźnika, warto również sprawdzić, jak wyglądał on dla danego kraju w poprzednich latach. Taką analizę możemy łatwo wykonać na podstawie danych z worldperatio.com

	Country	P/E Ratio ▲	P/E Evaluation			Trend Margin	Time (ET)
			5 Years	10 Years	20 Years	vs SMA-200	
	GXG Colombia	8.27	Fair	Fair	Undervalued	+17.10%	20 May
	GREK Greece	9.44	Fair	Fair	Fair	+25.31%	20 May
	EWY South Korea	9.44	Fair	Fair	Fair	+0.55%	20 May
	EPHE Philippines	10.01	Undervalued	Cheap	Cheap	+4.25%	20 May
	FXI China	10.23	Fair	Fair	Fair	+14.55%	20 May
	TUR Turkey	10.37	Expensive	Expensive	Overvalued	-9.16%	20 May
	EWO Austria	10.54	Overvalued	Fair	Fair	+24.82%	20 May
	EWZ Brazil	10.64	Overvalued	Fair	Fair	+5.42%	20 May
	NORW Norway	11.54	Fair	Fair	Fair	+12.00%	20 May
	EWY Spain	11.73	Fair	Fair	Fair	+24.69%	20 May
	EIDO Indonesia	11.78	Undervalued	Undervalued	Undervalued	-3.80%	20 May
	QAT Qatar	11.85	Fair	-	-	+5.74%	20 May
	EPOL Poland	11.97	Fair	Fair	Fair	+24.57%	20 May
	EIRL Ireland	12.10	Undervalued	Cheap	Undervalued	+3.74%	20 May
	EPY Peru	12.38	Fair	Fair	Fair	+8.09%	20 May
	EIS Israel	12.70	Fair	Overvalued	Overvalued	+13.96%	20 May
	ECH Chile	12.77	Fair	Fair	Undervalued	+19.55%	20 May
	EWY Mexico	12.86	Fair	Fair	Fair	+15.40%	20 May
	EWI Italy	13.06	Overvalued	Overvalued	Overvalued	+21.84%	20 May
	EZA South Africa	13.29	Expensive	Fair	Fair	+10.10%	20 May
	ARGT Argentina	13.69	Fair	Overvalued	Overvalued	+20.75%	20 May
	EWJ Japan	14.14	Fair	Fair	Fair	+5.69%	20 May
	EWS Singapore	14.17	Fair	Overvalued	Fair	+14.54%	20 May

Źródło: Worldperatio.com

Na grafice widzicie najtańsze rynki (pod względem cena/zysk) spośród tych, w które faktycznie możemy łatwo zainwestować. Poza samym wskaźnikiem możecie również zauważyć, czy jest on tani, neutralny czy drogi na tle danych z ostatnich 5, 10 czy 20 lat. W przypadku Polski wskaźnik wynosi ok. 12. Z danych strony wynika, że jest to wycena neutralna względem poprzednich lat.

Oczywiście na różnych stronach możemy znaleźć różne sposoby obliczania tego wskaźnika dla całego polskiego rynku (nie zawsze brana jest pod uwagę ta sama liczba spółek), ale ja mam odczucie, że właśnie te słowa dobrze oddają obecną sytuację: akcje w Polsce są dziś neutralnie wycenione. Bardzo tanio było pod koniec 2022 roku i przez większość 2023 roku. Dziś jest neutralnie. Proponuję, abyśmy potraktowali ten wskaźnik na poziomie 12 jako

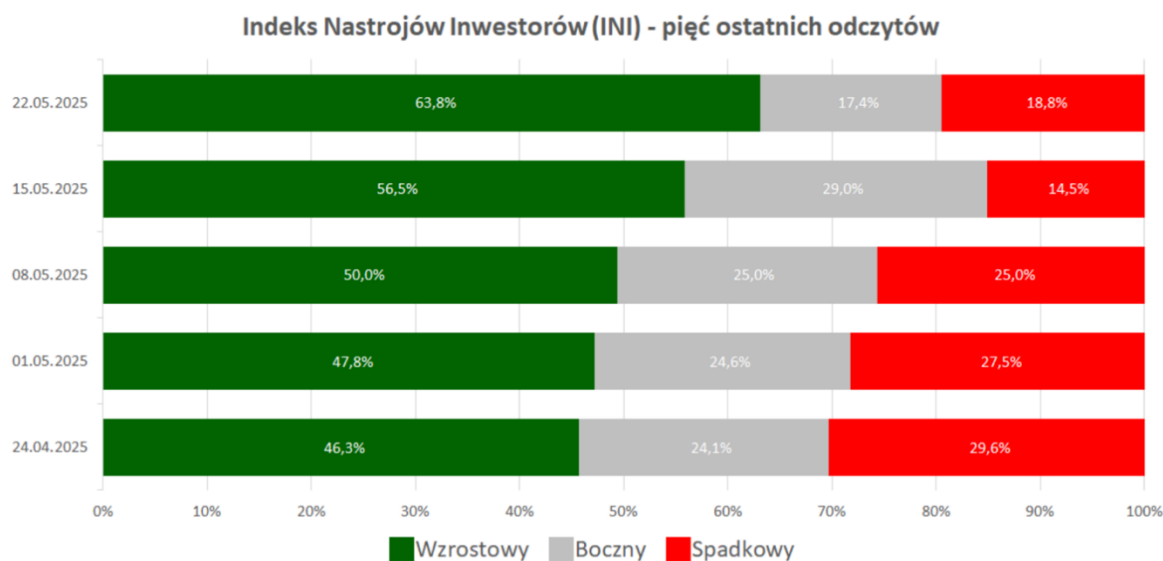
punkt odniesienia. Tym bardziej, że w raporcie wymieniałem kilka spółek, dla których cena/zysk wynosi 10, a taki poziom uznałem za dość atrakcyjny.

Zapewne pamiętacie, że poza P/E, często wspominaliśmy również o wskaźniku CAPE, który był bardziej miarodajny, ponieważ uwzględniał zyski spółek nie tylko z ostatniego roku, lecz z ostatnich 10 lat. W tym wypadku nie mamy zbyt wielu źródeł, natomiast dwa, na które trafiłem, sugerują, iż CAPE dla Polski wynosi ok. 9. A to wciąż atrakcyjny poziom.

Jeszcze jednym elementem przemawiającym na korzyść obecnych wycen na GPW jest fakt, że Rada Polityki Pieniężnej ma obniżać stopy procentowe. Już niebawem możemy zatem doczekać się sytuacji, w której lokaty czy roczne obligacje będą płacić 3-4%. A wówczas spółki z GPW oferujące dywidendę rzędu 6% (a takich nie brakuje) będą wyglądać naprawdę atrakcyjnie.

Z drugiej strony, trzeba podkreślić, że najlepszy w ostatnim czasie indeks, czyli mWIG40 ma w swoim składzie nieco droższe spółki. W przypadku większości z nich wskaźnik cena/zysk wynosi 15 lub więcej. Zamieszczam tę informację w ramach małej przestrogi.

Podobnie przestrogą niech będą również ostatnie wyniki badania nastrojów inwestorów, które publikuje Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych. Z danych wynika, że osoby przewidujące wzrosty w kolejnych miesiącach stanowią zdecydowaną większość.



Źródło: SII

Optymiści stanowią prawie 64% respondentów. W tej dekadzie z wyższym wynikiem mieliśmy do czynienia tylko raz. Było to w połowie 2023 roku, kiedy przebiliśmy poziom 70%.

A zatem jeśli chodzi o nastroje – zapala się powoli lampka ostrzegawcza. Natomiast patrząc po samych wskaźnikach, moim zdaniem wciąż nie można powiedzieć, że na GPW zrobiło się drogo.

Nacjonalizm gospodarczy powraca

Od wyborów samorządowych minęło już ponad 1,5 roku. Minął zatem czas, w którym Koalicja Obywatelska czuła się zobowiązana do odstawiania politycznego cyrku. Polegał on na audytowaniu i podważaniu każdej możliwej inwestycji czy strategii, jaka była powiązana z poprzednią władzą, czyli Prawem i Sprawiedliwością.

Abyście rozumieli o co mi chodzi, posłużę się jednym przykładem, a mianowicie Centralnym Portem Komunikacyjnym (CPK). Pod koniec rządów PiS, partie centrowe i lewicowe w większości twierdziły, że jest to projekt „megalomański”. Tego typu wypowiedzi padały m.in. ze strony obecnego Marszałka Sejmu Szymona Hołowni, jak również obecnego ministra finansów Andrzeja Domańskiego.

Następnie doszło do zmiany władzy w Polsce i rozpoczęto serię audytów oraz zapowiedziano rozliczenia. Podobnie było w przypadku spółki CPK, gdzie zmieniło się kierownictwo. Audyty nie przyniosły jakichś przełomowych rewelacji. W międzyczasie zmieniono założenia projektu – w dużym uproszczeniu postawiono mocno na połączenie CPK z kilkoma największymi polskimi miastami. Termin realizacji (a właściwie pierwszych odlotów z nowego lotniska) ustalono na 2032 rok, co wydaje się dosyć realne.

Zmierzam jednak do tego, że ostatecznie słyszymy dziś jak Filip Czernicki (prezes CPK z nadania obecnego rządu), potwierdza obiecujące prognozy dotyczące ruchu pasażerskiego. W zależności od kontekstu pojawiają się stwierdzenia o obsłudze 34 czy 38 mln pasażerów rocznie. Przypomnę, że projekt sprzed dwóch lat zakładał 34 mln pasażerów i nowy projekt również zakłada taką liczbę. Czyli o żadnej megalomanii nie mogło być mowy.

Opisałem to, abyście na przykładzie zobaczyli, ile kosztuje nas ta chora wojna PO-PiS. Im mniej nakręcania tej wrogości, tym lepiej dla Polski. Projekty strategiczne powinny być realizowane wspólnie, z ewentualnymi poprawkami ze strony jednego czy drugiego rządu, ale bez obrzucania się hasłami, które mają sprzedać się w mediach. I bez opóźniania tych inwestycji.

Na szczęście minęło sporo czasu od wyborów i rząd nie musi już odgrywać przedstawienia o tym, jak rozlicza PiS. I to widać. Bo poza tematem CPK, odczuwalny jest ogólny ruch w kierunku „repolonizacji gospodarki”, a takie sformułowanie wcześniej było typowe dla PiS. Czyli Donald Tusk i jego ludzie wyciągają wnioski.

O co chodzi z tą repolonizacją gospodarki? Założeniem rządu jest, aby doprowadzić do tego, by planowane, ogromne inwestycje (więcej o nich za chwilę) były realizowane przez polskie podmioty. A w przypadku tych największych przedsięwzięć planem minimum jest, aby wykonawcą były firmy z UE.

Jest to reakcja na prośby wielu polskich firm, głównie budowlanych. W ostatnim czasie chociażby prezes Budimexu, zwracał uwagę, że „aby budować w Niemczech czy Czechach trzeba spełniać konkretne wymogi, a w Polsce tego nie ma”. Tak naprawdę przepisy w Polsce dawały szansę na wygrywanie przetargów firmom z Turcji czy Chin, które często nie miały wystarczających kompetencji i/lub doświadczenia, aby wykonać daną inwestycję.

Dlatego też trwają prace nad ustawą, która ma dać podmiotom takim jak GDDKiA czy PKP możliwość ograniczania przetargów wyłącznie do firm z UE. To rozwiązanie miałoby szczególnie dotyczyć największych, kluczowych inwestycji.

(Tak na marginesie: Tak, to jest ingerencja w wolny rynek. Idealnie byłoby, gdyby polskie firmy miały niskie koszty i małe obciążenia podatkowe, dzięki czemu wygrywałyby większość przetargów. Ale akurat w tym tekście nie chcę skupiać się na kwestiach wolnego rynku, a na tym co Polska robi, aby nie dać się ograć zagranicy oraz jak na tych zmianach mogą skorzystać spółki z GPW).

Dlaczego ten ruch w kierunku „repolonizacji gospodarki” jest tak ważny dla inwestorów? **Ponieważ na stole leżą ogromne pieniądze.** Są one związane z planowanymi inwestycjami publicznymi w zakresie infrastruktury.

Warto podać liczby. Zacznę od inwestycji kolejowych.

Od publikacji raportu (druga połowa maja) aż do końca roku PKP ma przeprowadzić przetargi na inwestycje o wartości 16 mld złotych. Natomiast zupełnie osobnym tematem są działania spółki CPK – tutaj do końca roku planowane są rozstrzygnięcia w przypadku inwestycji wartych kolejne 30 mld złotych.

Nie można zapominać, że wciąż bardzo duże pieniądze są wydawane na drogi. W tym roku zaplanowano przetargi na inwestycje warte ok. 15 mld złotych.

W ten sposób otrzymujemy kwotę ok. 60 mld złotych. Mowa jednak wyłącznie o bieżącym roku, ponieważ kolejny przyniesie kolejne kilkadziesiąt mld złotych wydane na drogi i kolej.

Na tym nie koniec. Polskie podmioty miałyby również (w założeniach rządu) brać duży udział przy budowie elektrowni atomowej w Polsce. Potencjalnie przychody krajowych firm związane z tą inwestycją mogłyby przekroczyć 50 mld złotych.

Sami widzicie, że tort do podziału jest duży. Zwłaszcza jeśli zestawimy go z obecnymi portfelami zamówień polskich spółek (chodzi o łączną wartość kontraktów, jakie w tym momencie mają podpisane poszczególne przedsiębiorstwa).

W przypadku Mirbudu jest to 8 mld złotych. W przypadku Budimexu 17 mld złotych. Dla Pekabexu wartość ta wynosi 1,7 mld złotych, a dla Erbudu to prawie 4 mld złotych.

Szczerze mówiąc, nie lubię budować swoich założeń na zapowiedziach polityków. Ale w tym wypadku mamy do czynienia po pierwsze z jednoczesną kumulacją inwestycji na różnych frontach (kolej, drogi, elektrownia), a po drugie z konkretnymi projektami ustaw, które będą stawiać polskie firmy w lepszej sytuacji. Takie prawo miałyby zostać wprowadzone w kolejnych tygodniach, ale zarówno PKP, jak i GDDKiA postanowiły już ostatnio pomijać firmy spoza UE, bazując na samym orzecznictwie TSUE. To pokazuje, że ewidentnie idziemy w kierunku kolejnej formy protekcjonizmu.

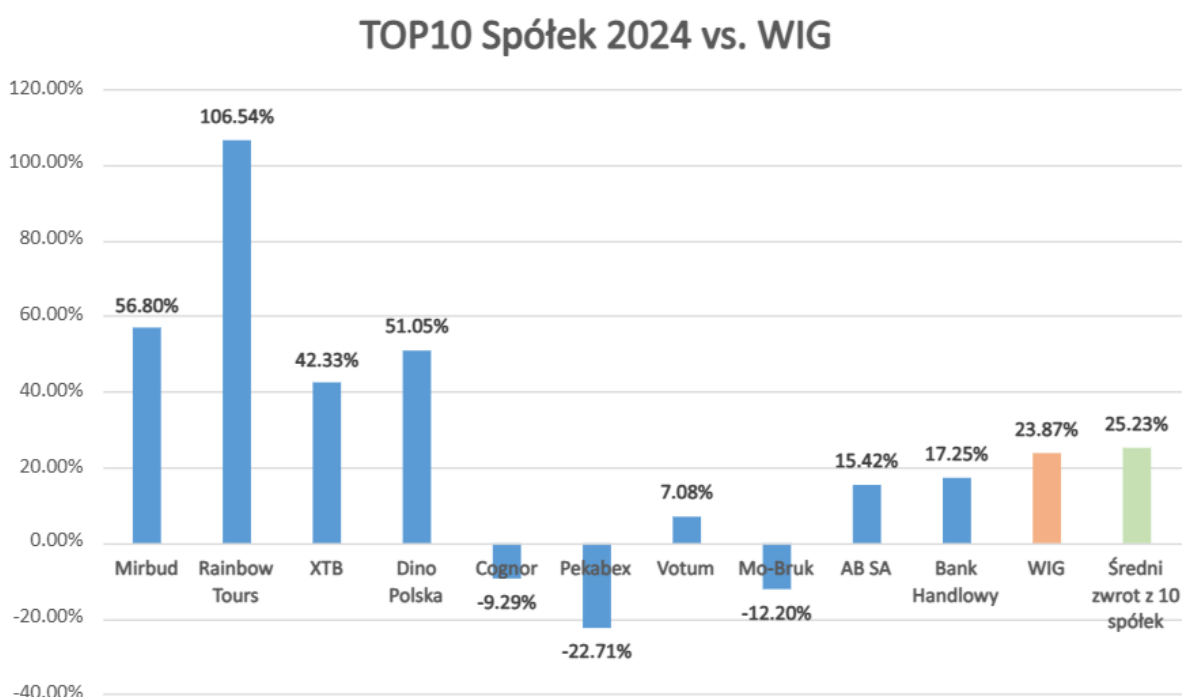
Oczywiście, polskie spółki notowane na GPW nie wygrają każdego dużego przetargu, jaki zostanie ogłoszony w kolejnych miesiącach. Ale z pewnością wygrają wiele z nich. Warto też mieć na uwadze fakt, że rosnąć będzie skala inwestycji na kolei, a być może spadną nieco wydatki na drogi. To oznacza, że warto mieć na oku spółki zdolne do rozbudowy kolei oraz produkcji taboru kolejowego. Notowania Newagu już mocno odjechały, ale wciąż rozsądnie wyceniony jest Mirbud, który posiada 10% udziałów w spółce Torpol, a ostatnio przejął też niemalże w całości Transkol, czyli średniej wielkości spółkę

skupioną wyłącznie na inwestycjach kolejowych. Poza tym, duże kontrakty związane z infrastrukturą kolejową z pewnością będzie zdobywał Budimex.

Rozliczenie z 2024 roku

Poprzedni raport „TOP10 – Ranking Polskich Spółek” został opublikowany 25 kwietnia 2024 roku. W ramach małego rozliczenia postanowiłem sprawdzić, jak poradziły sobie spółki ujęte w tamtym zestawieniu (uwzględniłem również ich dywidendy).

Następnie wyliczyłem średnią wyników tych spółek i porównałem ją do wyniku WIG-u za ten sam okres. Wyniki przedstawia poniższa tabela:



Źródło: Opracowanie własne.

Jak widać, w zeszłorocznym raporcie pojawiło się kilka spółek, które przebiły średnią rynkową, jak również kilka, które zaprezentowały się słabiej. Największy rajd w tym okresie zanotowała spółka Rainbow Tours, która mocno zyskała na rozkwicie biur podróży.

Słowniczek

W każdym z naszych obszernych raportów staramy się zapoznać Was ze wskaźnikami, które używamy do analizy spółek. Poniżej znajdziecie ich definicje.

Cena/Zysk (C/Z lub P/E) – czyli rynkowa cena danej spółki podzielona przez zysk, jaki ta spółka wypracowała w ostatnim roku. Im niższy wskaźnik, tym lepiej. Może również bazować na przyszłych zyskach spółki i wtedy współczynnik ten nazywany jest Forward P/E.

Cena/Wartość Księgowa (C/WK lub P/BV) – czyli rynkowa cena spółki podzielona przez jej wartość księgową (wartość księgową = aktywa – zobowiązania). Im niższy wskaźnik, tym lepiej. Ze względu na specyfikę poszczególnych branż, wskaźnik ten będzie niższy dla spółek przemysłowych (zazwyczaj między 0,4 a 2) i dużo wyższy dla spółek technologicznych (między 4 a 20).

Marża netto – marża zysku netto pokazuje, ile czystego zysku firma generuje z każdego dolara przychodów. Marża netto pomaga inwestorom ocenić, czy kierownictwo firmy generuje wystarczający zysk ze sprzedaży oraz, czy koszty operacyjne i koszty ogólne są pod kontrolą.

Rentowność na kapitale własnym (ROE) – wskaźnik ten pokazuje jaki zysk wygenerowała spółka w stosunku do jej kapitału własnego. Im wyższy poziom, tym lepiej. Specyfika wskaźnika sprawia jednak, że spółka może mieć jednocześnie wysokie ROE, jak i wysokie zadłużenie (zawsze należy szczegółowo sprawdzać obie te kwestie).

Zadłużenie ogólne – (ang. debt ratio, DR) to wskaźnik finansowy stanowiący stosunek kapitałów obcych (zobowiązań) do aktywów. Wskaźnik ogólnego zadłużenia jest najbardziej ogólnym obrazem struktury finansowania aktywów przedsiębiorstwa. Im większa jest wartość tego wskaźnika, tym wyższe ryzyko ponosi kredytodawca. Stąd często przyjmuje się, że jego wartość powyżej 0,67 wskazuje na nadmierne ryzyko kredytowe. Niski poziom wskaźnika świadczy o samodzielności finansowej przedsiębiorstwa.

Stopa dywidendy – wskaźnik pokazujący, jaki procent wartości akcji firma wypłaca swoim akcjonariuszom w formie dywidendy w ciągu roku. Oblicza się ją, dzieląc roczną dywidendę na akcję przez aktualną cenę akcji, co pomaga inwestorom ocenić zwrot z inwestycji w postaci gotówki.



BDX

Budimex

Budimex jest spółką budowlaną, oferującą usługi infrastrukturalno – usługowe. Jako generalny wykonawca działa w sektorach infrastruktury: drogowej, kolejowej, lotniskowej; budownictwa kubaturowego, energetycznego, przemysłowego i ekologicznego.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	16,90 mld PLN
Sektor	Przemysł
Ekspozycja na	Budownictwo
Dywidenda	Od 2008 roku
Siedziba	Warszawa, Polska

Wskaźniki:

P/E	27,52	●
P/BV	12,5	●
Stopa dywidendy	3,83%	●
Marża netto	6,70%	●
ROE	45,42%	●
Progn. wzrost zysku 3y	13,12%	●
Zadłużenie ogólne	0,82	●

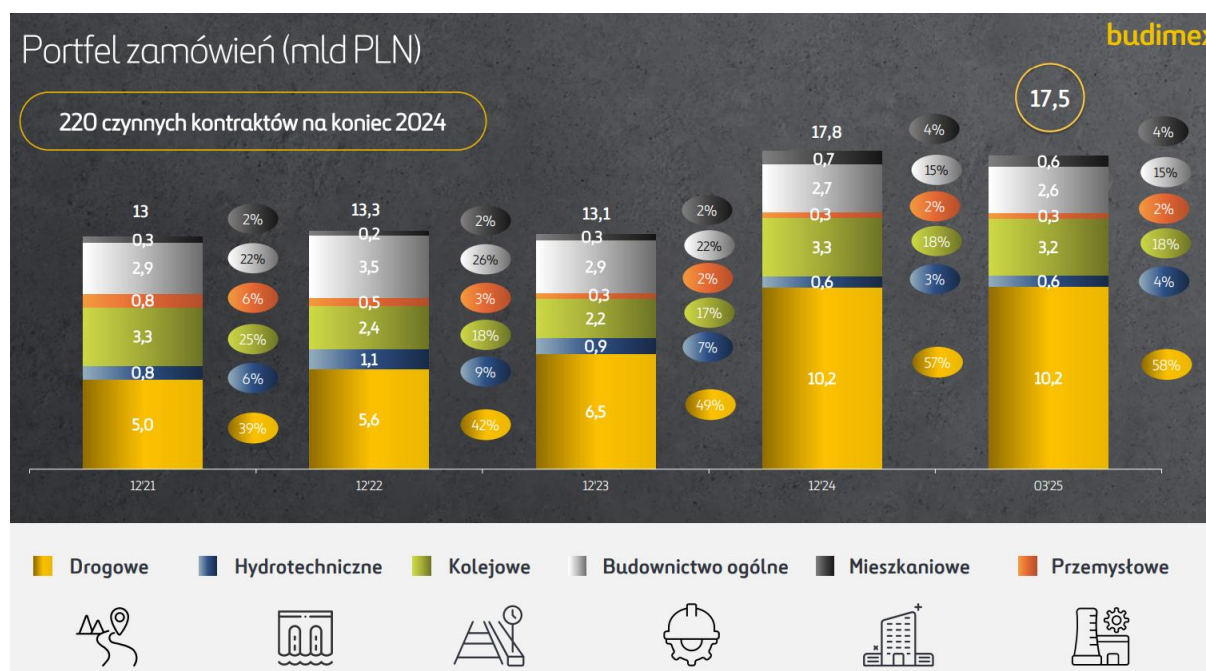
Notowania spółki BDX za ostatnie 10 lat

Notowania Budimexu są w trendzie wzrostowym. Po gorszym 2024 roku, spółka odrabia straty, a cena utrzymuje się powyżej 600zł za akcję.



W raporcie dużo wspominam o możliwych dużych inwestycjach publicznych zarówno w infrastrukturę drogową jak i kolejową. Przypomnijmy, mówimy tutaj o setkach mld złotych w ciągu kilku najbliższych lat. Tak się składa, że Budimex zajmuje pozycję lidera w polskiej branży budowlanej.

Z dużą dozą prawdopodobieństwa można więc stwierdzić, że firma będzie w stanie wygrać znaczną część tych przetargów. Dlaczego tak uważam? Analizując sytuację w spółce, co chwilę słyszymy o kolejnych przetargach, które wygrywa ta firma. Portfel zamówień Grupy Budimex na koniec pierwszego kwartału 2025 roku osiągnął 17,5 mld złotych. Według słów prezesa Budimexu (Artura Popko) taki portfel w pełni zabezpiecza front robót do końca bieżącego roku i jednocześnie daje mocne fundamenty działalności na lata 2026-2027.



Co więcej, aktualny portfel daje perspektywę stabilnej marży, gdyż ponad połowa jego wartości zawiera zlecenia podpisane od początku 2024 roku, które były ofertowane według aktualnych cen i zawierają opcję waloryzacji ceny. To bardzo dobre wiadomości dla spółki.

Warto zwrócić uwagę na fakt, że firma jest także w stanie wygrywać duże kontrakty dotyczące infrastruktury kolejowej. Przykładowo, w połowie maja

tego roku dowiedzieliśmy się, że oferta Budimexu została oceniona najwyżej w przetargu PKP w ramach projektu "Budowy nowej linii kolejowej Podłęże – Szczyrzyc – Tymbark/Mszana Dolna oraz modernizacji istniejącej linii kolejowej nr 104 Chabówka – Nowy Sącz – Etap II". W tym przypadku mówimy o kwocie 1,69 mld złotych.

Celowo podaję ten przykład, aby uzmysłowić Czytelnikom, że Budimex jest także w stanie wygrywać przetargi dotyczące istotnych inwestycji nie tylko drogowych, ale także kolejowych.

To nie koniec dobrych wiadomości dla spółki. Także w połowie maja tego roku firma poinformowała o podpisaniu umowy na budowę odcinka Rail Baltica. Budimex jest członkiem konsorcjum, które wybuduje 58 kilometrowy, estoński odcinek tej trasy (z miejscowości Parnu do granicy estońsko-łotewskiej.) Spółka otrzyma za te prace ponad 310 mln euro (czyli około 1,3 mld złotych). Widzimy więc, że firma nie tylko dobrze radzi sobie na polskim rynku, ale jest także w stanie wykonywać duże inwestycje poza granicami naszego kraju.



Wizualizacja Rail Baltica. Źródło: Budimex.pl

Jeśli chodzi o potencjalne wsparcie Budimexu w inwestycje związane z budową elektrowni atomowej w Polce: prezes Artur Popko już w październiku zeszłego roku wspominał, że spółka chciałaby zakontraktować przynajmniej 15% dostępnego zakresu inwestycji (szacowanego przez Budimex na kwotę

około 17 mld USD). Gdyby tak się stało, Budimex (wraz ze spółką zależną Mostostal Kraków) mógłby pozyskać kontrakty na kolejne 2,5 mld złotych.

W kontekście potencjalnych inwestycji w obronność warto zaznaczyć, że Budimex posiada najwyższe klauzule bezpieczeństwa (NATO Secret oraz Secret European Union), które umożliwiają firmie udział w przetargach dotyczących sektora obronnego na terenie Unii Europejskiej. W połowie marca tego roku spółka posiadała w swoim portfelu kontrakty militarne o wartości blisko 1,5 mld złotych, realizowane w różnych lokalizacjach w Polsce. Przypomnijmy, że było to jeszcze przed uchwaleniem europejskiego programu SAFE, który może znacznie przyspieszyć tego typu inwestycje.

Widzimy więc, że mimo znacznego portfela zamówień, który obecnie realizuje Budimex, ma on nadal duży potencjał do dalszego wzrostu. Firma jest w stanie efektywnie pozyskiwać zarówno kontrakty drogowe jak i kolejowe. Ma doświadczenie w wygrywaniu kontraktów militarnych oraz przygotowała się do realizacji potencjalnych inwestycji z zakresu budowy elektrowni atomowej. Jeśli dodamy do tego fakt, że rentowności Budimexu są większe od rentowności innych firm z tej branży, daje to spółce bardzo dobre perspektywy do dalszego rozwoju.

Dopełniając całości pozytywnego obrazu Budimexu, warto wspomnieć o kilku zagrożeniach. Pierwszym z nich jest stosunkowo wysoka wycena akcji spółki w stosunku do innych firm z tego sektora. Aktualnie wskaźnik cena/zysk oscyluje w okolicach 27. Warto także zaznaczyć, że gdyby zrealizował się scenariusz osiągnięcia pokoju na Ukrainie, mogłoby to wiązać się z istotnym odpływem ukraińskich pracowników z naszego kraju. To z kolei mogłoby odbić się na dostępności pracowników do realizacji obecnych kontraktów spółki.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Planowane ogromne inwestycje publiczne w infrastrukturę na terenie Polski (setki mld w kolejnych latach).
2. Pozycja lidera w polskiej branży budowlanej.
3. Ekspozycja zarówno na budowę dróg, infrastruktury kolejowej, jak również potencjał do wykonywania prac związanych z elektrownią atomową.
4. Spore szanse na zdobywanie kolejnych kontraktów związanych z infrastrukturą wojskową.
5. W zeszłym roku notowania spółki zaliczyły bardzo duże spadki (z ok. 755 zł do 475 zł), a od kilku miesięcy ponownie rosną.
6. Spółka jest w stanie zwiększać poziom zysków o kilkanaście procent rocznie.
7. Planowane ograniczenia dotyczące przetargów na budowę dróg i kolei w Polsce (wylimitowanie spółek spoza UE) będą bardzo korzystne dla Budimexu.
8. Bardzo duży portfel zamówień wynoszący ponad 17 mld złotych.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Akcje spółki są wyceniane drożej niż innych przedsiębiorstw z tego sektora (wskaźnik cena/zysk ok. 27).
2. Potencjalne zagrożenie związane z odpływem pracowników w przypadku osiągnięcia pokoju na Ukrainie.

COG

Cognor S.A.

Grupa Cognor zajmuje się produkcją wyrobów hutniczych oraz obrotem złomami metali. W skład grupy wchodzi spółki prowadzące działalność w dwóch obszarach: dywizji produkcyjnej, produkującej wyroby hutnicze oraz dywizji surowcowej, prowadzącą skup, przerób i sprzedaż złomów stali i metali nieżelaznych do podmiotów produkcyjnych grupy oraz klientów zewnętrznych.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	1,30 mld PLN
Sektor	Przemysł
Ekspozycja na	Produkcja stali
Dywidenda	brak
Siedziba	Poraj, Polska

Wskaźniki:

Forward P/E	13,24	●
P/BV	1,23	●
Marża netto	-3.45%	●
ROE	-6,81%	●
Zadłużenie ogólne	0,58	●

Notowania spółki COG za ostatnie 10 lat

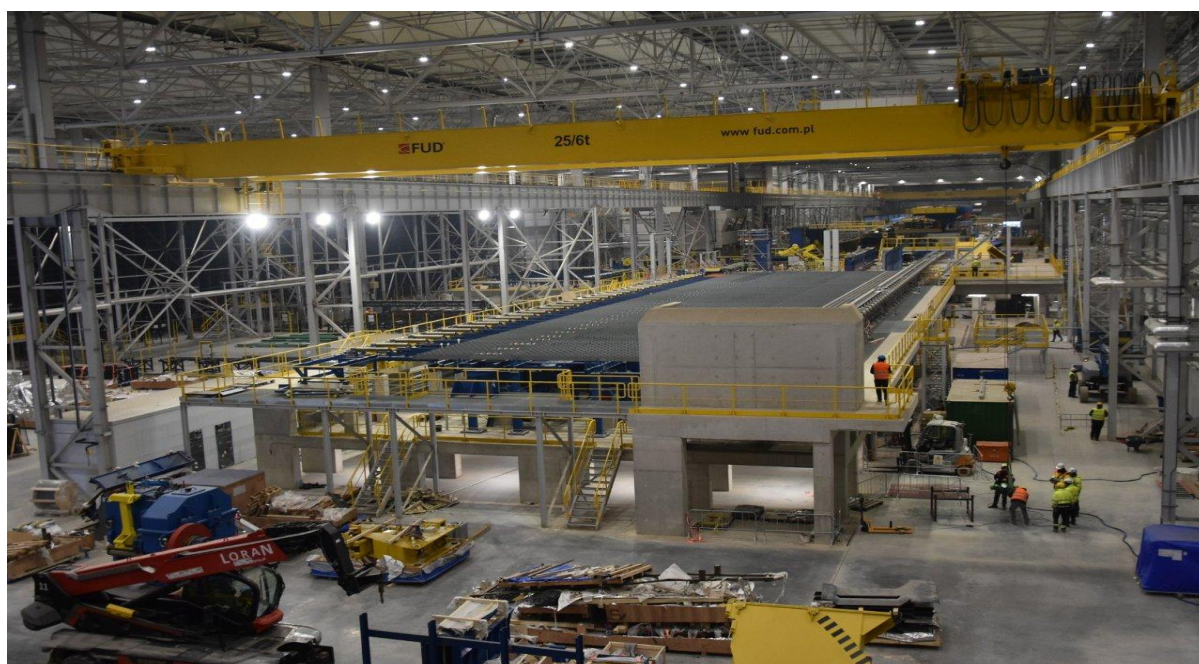
Po dynamicznym wzroście od 2020 roku, spółka boryka się od 2 lat z trendem spadkowym. W ostatnim czasie doszło do wzrostu ceny.



Cognor to polska grupa hutnicza, która zajmuje się produkcją wyrobów stalowych, takich jak pręty, kątowniki czy blachy. Produkty firmy trafiają przede wszystkim do branży budowlanej oraz motoryzacyjnej, ale mogą również być poszukiwane przez sektor zbrojeniowy. Do tego tematu wrócimy.

Jest to spółka, która wystawia obecnie cierpliwość akcjonariuszy na próbę. Uważam jednak, że kto da jej jeszcze trochę czasu, ten otrzyma nagrodę. Cognor to nie jest spółka, która rok po roku powiększa zyski o 10%. Wręcz przeciwnie – mamy tutaj huśtawkę nastrojów. Na początku tej dekady spółka wygenerowała potężne zyski, w dużej mierze dzięki wcześniejszemu zablokowaniu cen energii (mocno na tym skorzystała). Później jednak przyszedł czas potężnych inwestycji, które ograniczyły moce produkcyjne. Efekt był taki, że w 2024 roku Cognor zanotował produkcję stali na poziomie 550 tys. ton, co dało mu jedynie 8-procentowy udział w polskim rynku.

Teraz powoli widać światło w tunelu. Walcownia w Krakowie została oddana do użytku i ruszyła ponownie w grudniu 2024 roku. Budowa zakładu w Siemianowicach (inwestycja o wartości 800 mln złotych – na zdjęciu) też została już zakończona, a rozruch ma mieć miejsce w czerwcu 2025 roku.



Nowa walcownia w Siemianowicach Śląskich. Źródło: Dziennik Zachodni

Jeśli weźmiemy pod uwagę zakłady w Gliwicach, Krakowie i Siemianowicach to łączna produkcja może sięgać 1,5 mln ton rocznie. A zatem Cognor jest znakomicie przygotowany na zwiększenie skali działalności. Potrzebny jest tylko popyt. Czy będzie on wzrastał?

Tutaj musimy wziąć pod uwagę kilka składowych. W branży budowlanej mamy faktycznie trochę argumentów, które sugerują nadchodzące ożywienie. Wspominałem o nich również we wcześniejszej części raportu, jak również nieprzypadkowo umieściłem w rankingu Mirbud i Budimex.

Branża motoryzacyjna jest z kolei wielką niewiadomą. Otoczenie dla tego sektora w Unii Europejskiej nie było w ostatnich latach najlepsze. Jak będzie w najbliższych miesiącach – nie sposób określić.

To, co budzi jednak największą ciekawość, to produkcja stali dla przemysłu zbrojeniowego. Każdy, kto śledzi na bieżąco wydarzenia, zdaje sobie sprawę, że zapotrzebowanie ze strony tej branży w kolejnych latach będzie mocno rosło. Czy jednak Cognor jest w stanie to wykorzystać? Z wywiadu, którego udzielił Krzysztof Zola (członek zarządu), wynika, że spółka dostarcza stal Ukrainie. Jeśli chodzi o polskie potrzeby, to Zola podkreśla, że Cognor jest w stanie produkować stal pod kątem wozów oraz pod kątem produkcji amunicji. Co ważne, spółka ma możliwości produkcyjne „na już”, a jak wiadomo w Europie jest z tym problem. Od czego więc zależy sukces? W dużej mierze od zapotrzebowania PGZ – Polskiej Grupy Zbrojeniowej. Zola wytyka jej powolne działanie.

W ostatnich dniach przed publikacją tego raportu pojawiły się jednak pewne pozytywne informacje związane z europejskim programem SAFE mającym napędzić wzrost przemysłu zbrojeniowego w Europie. Oczywiście jest to program oparty na kredytach (łącznie 150 mld euro), ale tutaj pomijam te kwestie i patrzę na całą sprawę wyłącznie z perspektywy Cognora. Zgodnie z najnowszymi doniesieniami, poprzez program SAFE miałyby dojść do zwiększenia zamówień na BWP Borsuk, armatohaubice Krab oraz zestawy

rakietowe Piorun. Wszystko to produkowane jest przez PGZ. A większy popyt na produkty tej grupy, to prawdopodobnie większe zapotrzebowanie na stal od spółki Cognor. Wydaje się więc, że to kolejny element, który będzie sprzyjał notowaniom.

Ważnym elementem dla przyszłości Cognora może również okazać się wprowadzenie tzw. podatku węglowego, zaplanowane na 2026 rok. W dużym uproszczeniu: sprawi on, że sprowadzanie stali z Chin do Polski stanie się dużo mniej opłacalne, a tak się składa, że w ostatnim roku sprowadzano naprawdę duże ilości tego surowca z Państwa Środka. Skoro chińska stal będzie droższa, to produkty spółki Cognor staną się bardziej atrakcyjne w oczach klientów. Oczywiście nie ma to nic wspólnego z wolnym rynkiem i Unia Europejska powinna dążyć do tego, żeby produkcja na jej terenie była jak najtańsza – wówczas nie trzeba będzie kombinować z dodatkowymi podatkami i mechanizmami obronnymi. Jednakże biorąc pod uwagę sytuację z jaką mamy do czynienia obecnie, czyli wyższe koszty produkcji w UE, wprowadzenie takiego podatku jest dla Cognora szansą na zwiększenie udziałów w rynku.

Na koniec kilka słów o założycielu i głównym akcjonariuszu – Przemysław Sztuczkowski posiada blisko 80% akcji w spółce. Na ten moment nic nie zapowiada, aby chciał wycofać firmę z GPW. Wydaje się, że jest mocno zdeterminowany do tego, aby spółka zaczęła ponownie przynosić pokaźne zyski.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Powiązanie z branżą zbrojeniową, która będzie silnie wspierana przez rządzących w kolejnych latach.
2. Cognor ma za sobą okres bardzo dużych inwestycji i znacząco zwiększył swoje możliwości produkcyjne. Za kilka tygodni uruchomi zakład w Siemianowicach, który domyka serię dużych inwestycji (po Gliwicach i Krakowie).
3. Produkcja stali w Polsce (w tym również i produkcja Cognoru) osiągnęła skrajnie niskie poziomy w 2023 roku i wydaje się obecnie odbijać.
4. Obniżanie stóp procentowych w Polsce powinno dać „finansowy oddech” spółce.
5. Za kilka miesięcy wejdzie w życie „podatek węglowy”, który poprawi pozycję spółki na rynku.
6. Cognor dostarcza stal na Ukrainę.
7. Potencjalne ożywienie w sektorze budowlanym i duża ilość inwestycji publicznych w Polsce może dodatkowo pomóc spółce.
8. Duża liczba akcji w rękach założyciela, który rozwija firmę w przemyślny sposób.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Niepewność wokół koniunktury gospodarczej na świecie oraz słabość branży motoryzacyjnej.
2. Długi okres rozruchu walcowni w Krakowie przełożył się na mniejszą produkcję i gorsze wyniki.

3. Spready dla złomu znajdują się na dużo niższych poziomach niż w 2022 roku, co ogranicza nieco zysk spółki.
4. W ramach ruchów mających zapewnić długoterminowe finansowanie, spółka znalazła inwestora na obligacje o wartości 80 mln zł, które następnie zostaną zamienione na 20 mln akcji. Oznacza to, że liczba akcji wzrośnie o ponad 10%. Jest to rozwodnienie akcji, które nieco ogranicza możliwość wzrostu notowań.

MRB

MIRBUD S.A.



Mirbud działa jako generalny wykonawca lub generalny realizator w zakresie budownictwa przemysłowego, użyteczności publicznej, inżynierijno-drogowego oraz mieszkaniowego.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	1,61 mld PLN
Sektor	Przemysł
Ekspozycja na	Budownictwo
Dywidenda	Od 2019 roku
Siedziba	Skierniewice, Polska

Wskaźniki:

P/E	15,71	●
P/BV	1,46	●
Stopa dywidendy	0,61%	●
Marża netto	3,32%	●
ROE	9,29%	●
Progn. wzrost zysku 3y	7,78%	●
Zadłużenie ogólne	0,54	●

Notowania spółki MRB za ostatnie 10 lat

W długim terminie Mirbud notuje silny trend wzrostowy. Na początku 2025 roku notowania osiągnęły nowe szczyty.



Mirbud to jedna z tych spółek, których wolalbym nie dodawać do rankingu, ponieważ zainwestowałem w nią kilka lat temu i na dziś zyski z tych pozycji przekraczają 300%. A zatem wrodzony konserwatyzm nakazywałby zadać pytanie: ile to może dalej rosnąć?

Mimo wszystko uważam, że może. Niekoniecznie w takim tempie jak w poprzednich latach, ale Mirbud wciąż ma potencjał do wzrostu i całkiem ciekawe perspektywy. Spółka wyrosła na jednego z głównych graczy, jeśli chodzi o budowę dróg w Polsce, a w tym obszarze wydatki publiczne wciąż będą dość wysokie.

W dodatku kierownictwo firmy wyczuło również zbliżającą się koniunkturę na rynku infrastruktury kolejowej i podjęło konkretne kroki, aby na tym skorzystać. Mirbud w bardzo dobrym momencie nabył 10% akcji Torpolu (ich wartość w momencie pisania raportu to ok. 90 mln złotych). Poza tym, zakupiono również niemal 100% udziałów w przedsiębiorstwie Transkol. To akurat mniejsza spółka (jej przychody w 2023 roku to 45 mln złotych), ale również pozwalająca budować pozycję na rynku kolejowym.

Jak już wiecie z raportu, zmierzamy w kierunku „repolonizacji gospodarki” i wykluczania niektórych firm z najważniejszych przetargów na budowę infrastruktury kolejowej i drogowej. Mirbud będzie moim zdaniem jednym z głównych beneficjentów tego rozwiązania.

Drogi i kolej to jednak nie wszystko. Mirbud może też skorzystać na rosnących wydatkach związanych z armią. W trakcie 2025 roku spółka podpisała już kilka kontraktów w tym właśnie obszarze.

Podsumowując cały ten segment prac budowlano-montażowych, spółka ma podpisane kontrakty (tzw. portfel zamówień) o wartości blisko 8 mld złotych. Jednocześnie można spodziewać się, że ze względu na dużą liczbę przetargów drogowych i kolejowych, ta wartość w kolejnych miesiącach wzrośnie.

Skoro już analizujemy działalność Mirbudu to warto wspomnieć, że prowadzi on również segment deweloperski. W tym przypadku istotne dla koniunktury

będą decyzje Rady Polityki Pieniężnej odnośnie stóp procentowych. Im większe obniżki, tym lepiej dla sprzedaży mieszkań.

Wskaźniki spółki? Cena/zysk w okolicach 10, jeśli weźmiemy pod uwagę dane do końca 2024 roku. Zadłużenie na rozsądnych poziomach. Rentowności nieco powyżej średniej dla całego sektora. Prognozowany wzrost zysków w kolejnych latach to ok. 10% rocznie.

Duży pakiet akcji (ok. 38%) pozostaje w rękach założyciela, czyli Jerzego Mirgosa.



Centrum dystrybucyjne Dino, Źródło: Mirbud.pl

To wszystko nie oznacza jednak, że Mirbud jest spółką bez problemów czy zagrożeń. Wyniki za I kwartał 2025 roku były nieco gorsze od oczekiwanych. Zysk za ostatnie 4 kwartały spadł do 103 mln złotych, a więc wskaźnik cena/zysk wynosi w tej chwili 15. Nie ma w tym momencie powodów, aby bić na alarm, jednak jest to pewne ostrzeżenie.

Dodatkowo Mirbud postanowił mocno przyciąć dywidendę. I choć jest ona wypłacana regularnie, to jest na tyle niska, że może odstraszać niektórych inwestorów.

Nie można też zapominać, jakie zagrożenia dla spółki niesie otoczenie polityczne. Ewentualny rozejm na Ukrainie i jej odbudowa, mogłyby sprawić, że doszłoby do dużego odpływu Ukraińców, a zatem Mirbud straciłby wielu pracowników. Nie jest to problem, którego nie da się rozwiązać, ale może on powodować pewne opóźnienia w realizacji projektów, a co za tym idzie również odłożenie części zysków w czasie.

Ryzyko niesie również scenariusz odwrotny, czyli zaognienie sytuacji na linii NATO-Rosja. Polska już i tak w tym momencie wydaje sporo na armię i notuje duże deficyty. Jeśli z jakiegoś powodu te wydatki zaczną rosnąć jeszcze szybciej, to niektóre inwestycje publiczne mogą zostać odłożone o rok czy dwa, aby nie powiększać deficytu budżetowego. To także może odbić się na zarobkach firm z sektora budowlanego.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Planowane ogromne inwestycje publiczne w infrastrukturę na terenie Polski (setki mld w kolejnych latach).
2. Silna pozycja spółki w branży budowlanej.
3. Spółka doczekała się ekspozycji na branżę kolejową – posiada 10% udziałów w Torpolu oraz niemal 100% udziałów w Transkol.
4. Mirbud wykonuje także kontrakty związane z infrastrukturą wojskową. Możemy zakładać, że popyt w tym obszarze także będzie wysoki w kolejnych latach.
5. Planowane obniżki stóp procentowych mogą sprzyjać działalności deweloperskiej (kilka procent przychodów Mirbudu pochodzi z tego obszaru).
6. Zapowiedzi rządu dotyczące „repolonizacji gospodarki”.
7. Wykluczanie firm spoza UE z przetargów dotyczących najważniejszych inwestycji drogowych czy kolejowych.

8. Spółka zapewniła sobie rewaloryzację cen w przypadku niektórych spośród realizowanych inwestycji. To wpłynie pozytywnie na rentowność działalności.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Perspektywy spółki są bardzo mocno związane z inwestycjami publicznymi. Mamy zatem do czynienia z ryzykiem politycznym. Jest ono dość niskie, ale nie można o nim zapominać.
2. Bardzo niska dywidenda za 2024 rok mogła zniechęcić niektórych inwestorów.
3. Potencjalny pokój na Ukrainie mógłby spowodować znaczący odpływ pracowników, a to mogłoby spowodować trudności dla spółki.

XTB

XTB S.A.

Działalność XTB S.A. jest związana z obrotem instrumentami finansowymi, głównie instrumentami pochodnymi CFD (kontrakty na różnice kursowe) na waluty, towary i indeksy. Spółka dostarcza produkty, usługi oraz rozwiązania technologiczne umożliwiające handel

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	9,73 mld PLN
Sektor	Finanse
Ekspozycja na	Rynki finansowe
Dywidenda	Od 2016 roku
Siedziba	Warszawa, Polska

Wskaźniki:

P/E	13,03	●
P/BV	4,44	●
Stopa dywidendy	6,57%	●
Marża netto	39,46%	●
ROE	34,10%	●
Progn. wzrost zysku 3y	2,74%	●
Zadłużenie ogólne	0,71	●

Notowania spółki XTB za ostatnie 8 lat

Dzięki stale poszerzającej się liczbie klientów i ciekawej ofercie, XTB nie zaliczyło na razie żadnej wpadki na giełdzie i jego notowania regularnie rosną.



XTB to popularny, polski broker, który jednocześnie jest również partnerem Independent Trader. I chociażby z tego względu czułbym się bardzo niekomfortowo po raz kolejny zamieszczając tą spółkę w rankingu, gdybym nie miał ku temu mocnych powodów.

Takich powodów jest jednak bardzo wiele. XTB bardzo szybko umacnia swoją pozycję na polskim rynku i od niedawna może pochwalić się największą liczbą otwartych rachunków.

	Instytucja	Liczba rachunków (kwiecień 2025)	m/m	r/r
1	XTB S.A.	491 705	25 366	249 406
2	mBank S.A. Biuro Maklerskie	482 439	2 933	39 692
3	BM Pekao	204 468	399	-1 764
4	ING Bank Śląski S.A. Biuro Maklerskie	196 990	1 094	9 656
5	Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.	177 115	993	23 673
6	BM PKO BP	165 020	1 297	10 168
7	Santander Biuro Maklerskie	116 543	432	-229
8	BM Alior Bank S.A.	97 123	295	4 078
9	Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.	43 708	323	2 503
10	NOBLE Securities S.A.	26 240	27	235

Źródło: KDPW

Aktywność spółki zauważalna jest również za granicą. Z jednej strony XTB podtrzymuje swoją silną pozycję na wybranych rynkach europejskich, a z drugiej – stopniowo wchodzi na kolejne rynki, w tym również takie o sporym potencjale ludnościowym. Indonezja, Brazylia czy Chile to tylko kilka przykładowych krajów, gdzie polski broker właśnie rozpoczyna swoją działalność bądź też jest blisko jej rozpoczęcia.

Kolejnym pozytywem jest fakt, że spółka już niebawem ma dodać następne interesujące elementy do swojej oferty. Będą to kryptowaluty oraz opcje. Jeśli nie będzie tutaj przeszkód ze strony odpowiednich organów nadzoru, to

prawdopodobnie już za kilka miesięcy oba wspomniane instrumenty pojawią się na platformie XTB.

Z mojej perspektywy jednak najważniejszym argumentem za XTB jest zmienność, jaka towarzyszy nam obecnie na rynkach i jaka prawdopodobnie będzie obecna również w kolejnych latach. Częstsze wahania notowań skłaniają inwestorów i spekulantów do częstszego wykonywania zleceń, a to ostatecznie oznacza wyższe zyski XTB. Uważam, że w takim otoczeniu geopolitycznym, z jakim mamy obecnie do czynienia, ta zmienność będzie dominować, a okresy względnego spokoju będą coraz krótsze.

A gdyby przy całej tej zmienności, XTB mogłoby wymarzyć sobie jednego idealnego kandydata na prezydenta USA, to byłby to... Donald Trump. Obecny przywódca Stanów Zjednoczonych swoim specyficznym zachowaniem (podejmowanie wielu decyzji i następnie zmiana zdania, publikowanie wpisów wywołujących emocje) sprawia, że zmienność na rynkach jest jeszcze większa. Najświeższym tego przykładem są wydarzenia z kwietnia 2025 roku, kiedy to Trump najpierw ogłosił największe cła od 100 lat, czym doprowadził rynek w USA na skraj bessy, a następnie stwierdził, iż cła zostają wstrzymane na 90 dni. W chwili pisania tego raportu rynek emocjonuje się m.in. tym jakie kraje podpiszą umowy handlowe z USA oraz jakie będą konkretne założenia w ramach tych umów. Dodatkowo Trump nie ukrywa determinacji w dążeniu do słabszego dolara, co także wywołuje konkretne ruchy inwestorów. Takie zachowanie prezydenta USA zdecydowanie sprzyja XTB.

Paradoks polega na tym, że zgodnie ze słowami prezesa XTB Omara Arnauta, kwiecień należy do słabszych miesięcy w roku. Tymczasem wydarzenia, które miały miejsce kilka tygodni temu za sprawą Donalda Trumpa znacząco podniosły aktywność inwestorów w tym okresie. A to przełoży się także na wyniki XTB.



Omar Arnaut, CEO XTB. Źródło: CEO Magazyn

I jeszcze jedna kwestia – marketing. Zapewne sami dostrzegacie, że XTB jest dosłownie wszędzie i w umiejętny sposób umożliwia tysiącom osób wejście do świata inwestycji. Jest to niewątpliwie zaleta tej spółki. Z drugiej strony nie można zapominać, że koszty marketingu są potężne, a będą jeszcze wyraźnie wzrastać, jeśli XTB chce przebić się na nowych, bardziej egzotycznych rynkach.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Dynamicznie rozwijający się biznes. XTB stale zwiększa skalę działalności i swoje zyski.
2. Rosnąca rozpoznawalność. Spółka wie, jak przyciągnąć uwagę potencjalnych klientów.
3. Globalny biznes. Jest wiele polskich spółek działających poza granicami kraju, ale zazwyczaj ograniczają się one do Europy. XTB może działać globalnie i zdecydowanie idzie w tym kierunku.
4. Rosnąca oferta – prawdopodobnie już za kilka miesięcy w ofercie pojawią się kryptowaluty oraz opcje, które mogą przyciągnąć wielu inwestorów.
5. Sprzyjające otoczenie geopolityczne. Zamieszanie związane z rywalizacją USA-Chiny będzie zwiększało zmienność na rynkach, a to jest pozytywne dla spółki.
6. XTB od kilku lat wypłaca dywidendę (już w czerwcu do inwestorów trafi 5,45 zł na akcję).

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Wśród nowych klientów XTB coraz większą grupę stanowią długoterminowi inwestorzy skupieni na akcjach i ETF-ach, tymczasem z perspektywy firmy najbardziej dochodowym instrumentem są kontrakty CFD.
2. Akcje XTB są po bardzo silnych wzrostach odnotowanych w trakcie ostatniej dekady.
3. Trudno określić, kiedy dokładnie nowe instrumenty (kryptowaluty i opcje) pojawią się w ofercie firmy.

4. Ewentualne ograniczenia dotyczące reklamowania CFD w poszczególnych krajach mogą stanowić zagrożenie dla XTB.

GPW

Giełda Papierów Wartościowych

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie jest krajową giełdą instrumentów finansowych. Na prowadzonych przez nią rynkach notowane są akcje i obligacje krajowych i zagranicznych emitentów.

Podstawowe informacje:

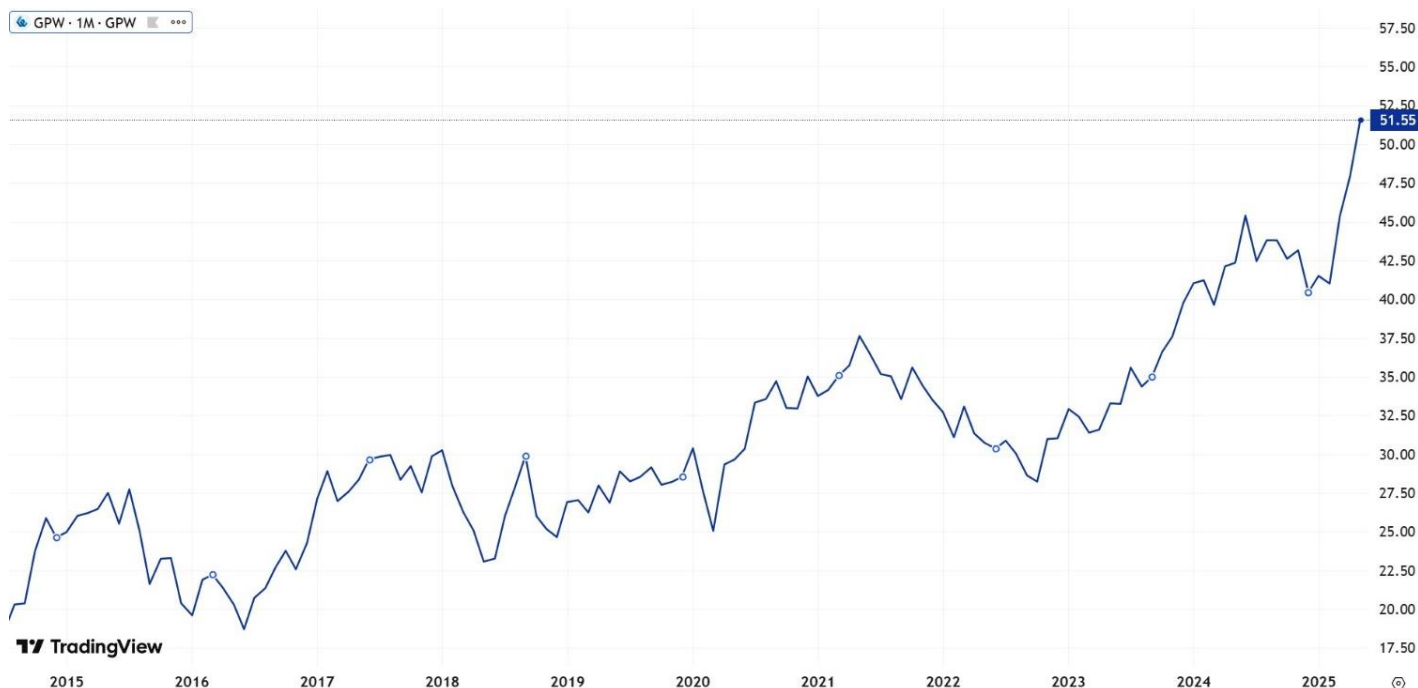
Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	2,16 mld PLN
Sektor	Finanse
Ekspozycja na	Rynki finansowe
Dywidenda	Od 2010 roku
Siedziba	Warszawa, Polska

Wskaźniki:

P/E	12,50	●
P/BV	1,93	●
Stopa dywidendy	6,12%	●
Marża netto	35,92%	●
ROE	15,4%	●
Progn. wzrost zysku 3y	5,98%	●
Zadłużenie ogólne	0,21	●

Notowania spółki GPW za ostatnie 10 lat

GPW jest uzależnione w dużej mierze od kondycji polskiej gospodarki oraz otoczenia geopolitycznego. W czasie wysokiej inflacji i po wybuchu wojny na Ukrainie, notowania spadały przez niemal 2 lata. Od 2023 roku GPW jest w dynamicznym trendzie wzrostowym.



Kiedy po raz ostatni mocniej interesowałem się GPW jako spółką, jej notowania zachowywały się bardzo spokojnie. Raz na rok do kieszeni wpadała przyzwoita dywidenda, ale poza tym nie działo się zbyt wiele. Kurs akcji nie wykazywał większej aktywności. Dlatego też przekierowałem moją uwagę na inne spółki i generalnie był to dość dobry wybór, ponieważ przez ostatnie 2,5 roku na polskiej giełdzie nie brakowało spektakularnych rajdów.

Przy okazji prac nad tym raportem ponownie wróciłem do GPW i doszedłem do wniosku, że dziś obraz tej spółki jest zupełnie inny. Po pierwsze sama giełda rośnie – nawet ten wiecznie marudzący WIG20 również radzi sobie nieźle. Po drugie jej wyniki odbijają się głośniejszym echem na świecie. Te dwa elementy przekładają się oczywiście na ilość transakcji, a to sprawia, że zyski wyglądają całkiem nieźle, pomimo że obecnie na GPW mamy bardzo mało debiutów nowych spółek (to z jednej strony minus, a z drugiej strony element pokazujący, że potencjał jest spory).

Po trzecie GPW może skorzystać na obniżkach stóp procentowych. Sprawiają one, że lokaty bankowe płacą coraz mniej, a to z kolei sprawia, że zwykli Polacy zaczynają szukać innych sposobów na zarobienie kilku procent – również na giełdzie. Oczywiście w tym momencie ktoś może powiedzieć, że skoro będą niższe stopy procentowe, to Polacy ruszą na rynek nieruchomości. To po części prawda, jeśli odnosimy się do bogatych osób. Tymczasem w Polsce jest coraz więcej osób, które świadomie budują swój kapitał już od poziomu 10 czy 20 tysięcy złotych. I dla nich GPW jest realną opcją, a rynek nieruchomości już nie.

Po czwarte kurs GPW patrząc w bardzo długim terminie, znajduje się w trendzie bocznym i jest blisko ustanowienia nowych szczytów.

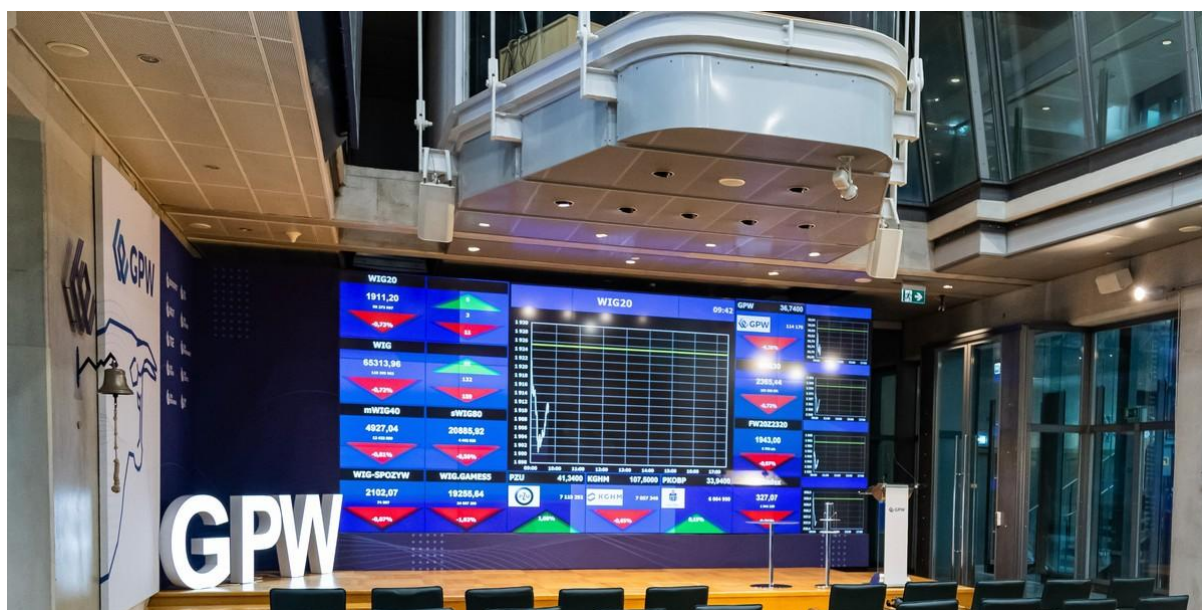


Jeśli zaś spojrzymy na wykres uwzględniający dywidendy, to rysuje nam się konkretny trend wzrostowy, który ostatnio zaczął wyglądać jeszcze bardziej przekonująco. To bardzo dobry znak.



Po piąte spółka GPW jest typową spółką dywidendową, i to z założenia płacącą ok. 60-80% zysku. Teraz do podziału trafi ok. 90% dochodu wygenerowanego w 2024 roku, co nawet po ostatnich wzrostach notowań daje nam dywidendę przekraczającą 6%! Pod tym względem GPW jest bardzo stabilna, a wspomniane 6% dywidendy będzie wyglądać bardzo apetycznie, kiedy Rada Polityki Pieniężnej ponownie obniży stopy procentowe.

I ostatecznie po szóste – GPW to całkiem ciekawy wybór w obecnych okolicznościach. Z jednej strony kurs wykazuje ożywienie. A z drugiej strony, za nami ponad 2,5 roku silnych wzrostów polskich akcji. Nie można wykluczyć, że w kolejnych miesiącach przyjdzie zadyszka i akcje z polskiej giełdy przez kilka miesięcy będą spadać. I tutaj właśnie zauważamy kolejną zaletę GPW, która w przypadku takiej krótkiej bessy traci zazwyczaj mniej niż chociażby indeks mWIG40.



GPW – wnętrze. Źródło: Business Insider

Zalety i szanse dla spółki:

1. Znaczący wzrost zainteresowania GPW. Obroty w I kwartale 2025 wyniosły 111,2 mld zł, co oznacza wzrost aż o 34% w porównaniu do tego samego okresu rok wcześniej.
2. Stagnacja na rynku nieruchomości zachęca Polaków do zainteresowania się inwestowaniem na polskiej giełdzie.
3. Planowane obniżki stóp procentowych sprawią, że lokaty będą mniej atrakcyjne (dodatkowa motywacja, aby szukać zysków chociażby poprzez spółki dywidendowe).
4. Akcje polskie pozostają dość atrakcyjnie wycenione, co przyciąga także zagranicznych inwestorów.
5. Duża zmienność wywoływana przez Donalda Trumpa powoduje, że na giełdzie przeprowadzane jest więcej transakcji, a to dodatkowy zysk dla GPW.
6. Polska gospodarka wyróżnia się na tle Europy, a krajowe spółki z sukcesami wchodzą na zagraniczne rynki.
7. GPW notuje coraz lepsze wyniki, pomimo że na samej giełdzie pojawia się bardzo mało nowych spółek. Pod tym względem jesteśmy na dnie (lub bardzo blisko dna). Przy rosnącym zainteresowaniu inwestorów, prawdopodobnie w kolejnych latach będzie więcej firm chętnych do debiutu na GPW, a to stanowi szansę dla rozwoju tej spółki.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Ryzyko geopolityczne związane z wojną na Ukrainie – negatywne informacje mogą powodować bardzo szybki odpływ kapitału.

2. Wiele osób nadal kojarzy GPW z niską płynnością oraz niewystarczającymi działaniami w zakresie ochrony inwestorów indywidualnych.
3. Pomimo zapowiedzi polityków, nie widać dużych szans, aby podatek Belki miał zostać zlikwidowany. Stanowi on element zniechęcający Polaków do inwestowania na giełdzie.

CAR

Inter Cars S.A.

Inter Cars jest dystrybutorem części zamiennych do samochodów osobowych, dostawczych i ciężarowych. Oferta spółki obejmuje również wyposażenie warsztatowe, w szczególności urządzenia do obsługi i naprawy samochodów oraz części do motocykli i tuningu.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	8,07 mld PLN
Sektor	Przemysł
Ekspozycja na	Motoryzacja
Dywidenda	Od 2013 roku
Siedziba	Warszawa, Polska

Wskaźniki:

P/E	11,08	●
P/BV	1,53	●
Stopa dywidendy	0,25%	●
Marża netto	3,66%	●
ROE	13,80%	●
Progn. wzrost zysku 3y	14,14%	●
Zadłużenie ogólne	0,54	●

Notowania spółki CAR za ostatnie 10 lat

Po trudniejszym czasie przed 2020 rokiem, cena spółki weszła w trend wzrostowy, jednak w ostatnim roku notowania wykazują trend boczny.



Spółka Inter Cars wraca do rankingu po pewnej przerwie. Dla osób, które jej nie znają, wspomnę, że firma zajmuje się sprzedażą części samochodowych, przy czym mówimy tutaj o bardzo dużej skali działalności i szerokim asortymencie. Inter Cars nie ogranicza się wyłącznie do samochodów osobowych. Dostarcza również części do ciężarówek oraz wielu innych typów pojazdów (np. traktory).

Co dokładnie oznacza duża skala działalności? Inter Cars obecny jest na dwudziestu europejskich rynkach. Oczywiście wciąż kluczowa jest Polska, gdzie firma generuje niemal 50% przychodów. Nie zmienia to jednak faktu, że jednocześnie cały czas rozbudowywana jest sieć sprzedaży w innych krajach Europy. Spółka pozostaje jednym z głównych graczy w branży części samochodowych na Starym Kontynencie, a jej znaczenie jest duże zwłaszcza w Europie Środkowej.

Poniższa tabela prezentuje rozkład przychodów Inter Cars z poszczególnych rynków za 2024 oraz 2023 rok:

	2024	udział	2023	udział
Polska	8 861 080	46,43%	8 176 044	46,78%
Rumunia	1 476 966	7,74%	1 457 866	8,34%
Bułgaria	1 323 567	6,93%	1 154 486	6,61%
Łotwa	749 011	3,92%	683 920	3,91%
Litwa	723 189	3,79%	664 437	3,80%
Węgry	716 595	3,75%	689 513	3,94%
Czechy	691 066	3,62%	655 614	3,75%
Grecja	689 902	3,61%	571 408	3,27%
Ukraina	645 238	3,38%	613 371	3,51%
Chorwacja	631 998	3,31%	586 932	3,36%
Słowacja	594 831	3,12%	567 571	3,25%
Niemcy	489 375	2,56%	410 527	2,35%
Serbia	299 853	1,57%	201 480	1,15%
Estonia	293 268	1,54%	280 873	1,61%
Mołdawia	242 480	1,27%	204 368	1,17%
Słowenia	239 981	1,26%	204 228	1,17%
Bośnia i Hercegowina	208 194	1,09%	168 011	0,96%
Włochy	154 261	0,81%	136 800	0,78%
Wielka Brytania	37 344	0,20%	40 793	0,23%
Belgia	18 370	0,10%	140	0,00%
Norwegia	0	0,00%	10 433	0,06%
Razem	19 086 569	100,00%	17 478 815	100,00%

Źródło: Dane spółki Inter Cars S.A.

Z zapowiedzi kierownictwa wynika, że w tym momencie bardzo dużym wyzwaniem jest budowanie swojej pozycji na rynku niemieckim, który jest największym w całej Europie. Jednocześnie Inter Cars jest w trakcie wejścia do Austrii i Belgii. Z kolei w nieco dalszej perspektywie zaplanowane jest również pojawienie się we Francji oraz Hiszpanii.

Kapitalizacja spółki to blisko 8 mld złotych, przychody dochodzą do 20 mld złotych, a zysk netto przekracza 700 mln złotych. I właśnie w tym ostatnim przypadku możemy mieć pewne zastrzeżenia – zauważalna jest lekka stagnacja. Została ona jednak również odzwierciedlona na wykresie, ponieważ od 2 lat notowania nie ruszyły z miejsca, a zatem w żadnym wypadku nie można mówić o przewartościowaniu spółki.

Jeśli chodzi o wpływ ceł na przyszłość spółki, to tutaj trudno powiedzieć cokolwiek konkretnego. Zakładając, że wojna handlowa rozkręci się na dobre, to wciąż nie wiemy, w kogo uderzy mocniej – w Inter Cars czy może w wybrane, inne spółki z tej branży? Na tej samej zasadzie nie jesteśmy w stanie stwierdzić, która z firm najlepiej odnajdzie się w nowych realiach i na nowo poukłada łańcuchy dostaw.

Od strony politycznej możemy znaleźć jednak inny element, który działa w jasno określony sposób. Jest to polityka klimatyczna Unii Europejskiej, która sprawia, że produkcja samochodów jest coraz droższa. Rosną również wymagania dotyczące wyposażenia pojazdów. To wszystko sprawia, że auta wchodzące na rynek są coraz droższe i coraz mniej osób w Europie może sobie pozwolić na ich zakup. Średni wiek auta w Unii Europejskiej rośnie – jeszcze dekadę temu było to 10,7 lat, a dziś już 12,5. Z kolei w Polsce jest to jeszcze gorszy poziom, bo ok. 16 lat.

Im zaś wyższy jest ten wskaźnik, tym lepiej z perspektywy Inter Cars. Wysoki średni wiek auta oznacza większe zapotrzebowanie na produkty dostarczane przez tę spółkę. Jednocześnie nic nie wskazuje, że Unia Europejska opamięta się w kwestii regulacji, a zatem ten trend prawdopodobnie będzie kontynuowany.

Inter Cars zdecydowanie nie jest spółką, która zachwyci łowców dywidend. Firma co prawda zazwyczaj dzieli się zyskiem z akcjonariuszami (w ostatniej dekadzie był tylko jeden wyjątek od tej reguły), ale są to bardzo małe kwoty. Stopa dywidendy nigdy nie przekracza 0,5%.

Na koniec warto wspomnieć jeszcze o osobach, które kierują spółką. W pewnym sensie jest to firma rodzinna. Krzysztof Oleksowicz wiele lat rozwijał Inter Cars, a następnie prezesem został jego syn – Maciej. Związana z nimi spółka posiada ponad 26% akcji. Jednocześnie niemal 9% akcji posiada Andrzej Oliszewski, również jeden ze współzałożycieli Inter Cars, obecnie przewodniczący Rady Nadzorczej. Z mojej perspektywy taka struktura akcjonariatu zwiększa zaufanie, a sam Maciej Oliszewski wygląda na osobę zdeterminowaną, by poprowadzić spółkę do dalszych sukcesów.

Zalety i mocne strony spółki:

1. Stale rosnące przychody.
2. Największa spółka w branży na rynku polskim, jednocześnie cały czas rozbudowująca swoją sieć sprzedaży w pozostałych krajach Europy.
3. Doświadczone kierownictwo (najważniejsze osoby w spółce trzymają w swoich rękach sporą część akcji InterCars).
4. Akcje są dość atrakcyjnie wycenione (wskaźnik cena/zysk w okolicach 10).
5. Kurs akcji pozostaje na podobnych poziomach co 2 lata temu, co daje mu potencjał do wzrostu (w tym czasie spółka cały czas powiększała zasięg działalności).
6. Sytuacja finansowa spółki jest bardzo stabilna.
7. Rosnący wiek aut w całej Europie sprzyja popytowi na usługi Inter Cars.
8. W długim terminie akcje pozostają w trendzie wzrostowym.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Ostatnie lata przyniosły dużo wolniejszy wzrost zysków spółki.
2. Niepewność związana z dalszym przebiegiem wojny handlowej (zakłócenia dostaw dla Inter Cars oraz innych spółek z branży).
3. Silna konkurencja na polskim rynku.



PlayWay to producent i wydawca gier komputerowych i mobilnych. Spółka charakteryzuje się bardzo dużą liczbą zespołów deweloperskich i dużą liczbą gier wytwarzanych jednocześnie.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW
Kapitalizacja	2,17 mld PLN
Sektor	Technologia
Ekspozycja na	Gaming
Dywidenda	Od 2017 roku
Siedziba	Warszawa, Polska

Wskaźniki:

P/E	12,87	●
P/BV	5,33	●
Stopa dywidendy	6,43%	●
Marża netto	50,04%	●
ROE	41,36%	●
Progn. wzrost zysku 3y	3,7%	●
Zadłużenie ogólne	0,11	●

Notowania spółki PLW za ostatnie 8 lat

Od debiutu na giełdzie spółka była w trendzie wzrostowym, osiągając szczyt w czasie pandemii. Od tego momentu cena spadła i notowania weszły w trend boczny.



Kiedy zapytamy przeciętnego inwestora o polski gaming, to mogą pojawić się dwa główne skojarzenia: hossa na akcjach CD Projekt i rozczarowanie na wielu innych mniejszych firmach. Będzie w tym sporo racji, ponieważ faktycznie w tej branży było w ostatnich kilku latach sporo wpadek. Jedną z głośniejszych miała miejsce całkiem niedawno, kiedy to studio 11bit zaliczyło potężną przecenę.

Z mojej perspektywy gaming wydaje się być dość ryzykownym obszarem, ponieważ często wzrosty bądź spadki są uzależnione od powodzenia jednej, konkretnej gry. Trudno analizować marże czy regularność zysków, a dużo więcej opiera się na oczekiwaniach.

Trochę inaczej wygląda to w przypadku spółki PlayWay. Tutaj „odpowiedzialność” za wyniki rozłożona jest na wiele elementów. Spółka współpracuje z ogromną liczbą (ok. 120) niezależnych studiów deweloperskich. Tym samym jest zdolna do wprowadzania na rynek większej liczby gier, a dzięki temu sukces nie jest uzależniony od jednego, lecz od co najmniej kilku tytułów, które przynoszą najlepsze pieniądze. Poniżej możecie zobaczyć, jak wyglądały proporcje przychodów z poszczególnych produktów 2024 oraz 2023 roku (w mln zł):

Wyszczególnienie	Za okres od 01.01.2024 do 31.12.2024	Udział %	Za okres od 01.01.2023 do 31.12.2023	Udział %
House Flipper + DLC	77 110	25,5%	65 901	24,1%
Car Mechanic Simulator 21 + 18 + DLC	46 283	15,3%	68 909	25,2%
Crime Scene Cleaner	19 685	6,5%	-	-
Contraband Police	17 605	5,8%	-	-
Thief Simulator	16 904	5,6%	23 364	8,5%
Cooking Symulator + DLC	9 467	3,1%	6 537	2,4%
UBOAT	6 305	2,1%	2 254	0,8%
Gold Rush	2 685	0,9%	2 919	1,1%
Farm Manager 2018 + 2021	1 113	0,4%	1 080	0,4%
Builder Simulator	1 102	0,4%	1 946	0,7%
Succubus	1 094	0,4%	2 828	1,0%
Tank Mechanic Simulator	807	0,3%	1 424	0,5%
Agony	364	0,1%	890	0,3%
Pozostale	102 380	33,60%	95 903	35,0%
RAZEM:	302 904	100,0%	273 956	100,0%

Źródło: Dane spółki PlayWay S.A.

Taki schemat działania daje PlayWay stabilność, jaką naprawdę trudno jest znaleźć w sektorze gamingu.

Poprzez stabilność mam na myśli:

- stale rosnące przychody od wielu lat,
- wspaniałe i w dodatku rosnące rentowności (marża netto ponad 50%, ROE ponad 41%),
- regularną i rosnącą dywidenda od 2017 roku,
- bezpieczną sytuację finansową spółki,
- działalność oparta na dużej liście gier, z których część wyróżnia się pod względem generowanego zysku.

Skoro już wspomniałem o dywidendzie, to w tym miejscu warto zauważyć, że choć nie znamy jeszcze jej wysokości za 2024 rok, to zgodnie z polityką firmy może to być 20-25 złotych na akcje, co dawałoby stopę rzędu 6,6% – 8,3%. Jak na stabilną spółkę, takie liczby robią wrażenie!

Oczywiście PlayWay nie produkuje gier, na które czeka się latami. Ma jednak w swojej ofercie wiele tytułów, których stworzenie nie jest kosztowne, a które jednocześnie przyciągają graczy. Są wśród nich chociażby różnego rodzaju symulatory, jak House Flipper czy Car Mechanic Simulator.



Źródło: PlayWay

Żeby nie było tak kolorowo, to należy dodać, że sporo gier wypuszczanych przez PlayWay spotyka się z krytyką ze strony graczy. Tu jednak ponownie pojawia się główna zaleta, czyli dywersyfikacja portfolio. Jedna czy druga wpadka, jeśli chodzi o jakość gry, nie oznacza, że akcje spółki zaliczą potężną przecenę.

To, co może martwić w kontekście zachowania akcji spółki, to fakt, że nie znajdują się one w trendzie wzrostowym. Jest to raczej „boczniak”, gdyż kurs od dłuższego czasu kręci się w okolicach 270–315 złotych. Jednak wraz z rosnącymi rentownościami i dywidendami rosną również szanse na to, że doczekamy się wybicia w górę. Zakładam, iż stanie się tak w ciągu kolejnych miesięcy.

Ostatnia kwestia to konkurencja. Rynek może przez najbliższy rok emocjonować się premią GTA VI, jak również nieco bardziej oddalonymi premierami ze strony CD Projekt. Pytanie brzmi: czy taka sytuacja raczej odciągnie uwagę od akcji PlayWay, czy może wręcz przeciwnie – sprawi, że więcej osób zacznie znowu szukać okazji na rynku gamingu. To jest pytanie, na które nie potrafię odpowiedzieć, ale ze względu na kapitalne wskaźniki PlayWay, postanowiłem dodać tą spółkę do tegorocznego rankingu.

Zalety i szanse dla spółki:

1. PlayWay wyróżnia się na tle konkurencji pod kątem stabilności, co nie jest częstym przypadkiem w sektorze gamingu.
2. Spółka może pochwalić się bardzo wysokimi wskaźnikami rentowności.
3. Akcje są lekko niedowartościowane (wskaźnik cena/zysk w okolicach 10).
4. Spółka z roku na roku cały czas zwiększa swoje przychody, które obecnie przekraczają już 300 mln złotych rocznie.
5. Sukces firmy nie jest uzależniony od popularności jednej, konkretnej gry, a to znacząco ogranicza ryzyko inwestycji.
6. Historia dywidendy wygląda coraz bardziej imponująco, a stopa dywidendy jest dużo wyższa od oprocentowania lokat, co dodatkowo podnosi atrakcyjność spółki.
7. Sytuacja finansowa spółki jest bardzo stabilna.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Sektor gamingu nie cieszy się obecnie tak dużą popularnością wśród inwestorów jak kilka lat temu.
2. Notowania spółki od dłuższego czasu pozostają w trendzie bocznym.
3. Uwagę inwestorów w kolejnych latach mogą przyciągać spółki typu CD Projekt czy Take Two Interactive, które planują w kolejnych latach wydać głośne gry. Na ich tle, PlayWay może wydawać się nieco nudną spółką.

LPP

LPP S.A.

Działalność LPP jest związana z projektowaniem i dystrybucją odzieży. W skład grupy wchodzi takie marki odzieżowe jak m.in. Reserved, Cropp, House, Mohito i Sinsay. Grupa prowadzi działalność w krajach Europy, Azji oraz Afryki.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	28,77 mld PLN
Sektor	Handel
Ekspozycja na	Handel detaliczny
Dywidenda	Od 2009 roku
Siedziba	Gdańsk, Polska

Wskaźniki:

P/E	16,60	●
P/BV	5,47	●
Stopa dywidendy	2,11%	●
Marża netto	8,65%	●
ROE	32,97%	●
Progn. wzrost zysku 3y	20,95%	●
Zadłużenie ogólne	0,70	●

Notowania spółki LPP za ostatnie 10 lat

Przez lata cena spółki charakteryzowała się trendem bocznym, jednak od 2021 roku nastąpił wystrzał notowań, który z przerwą na wybuch wojny w Ukrainie, trwa do dziś.

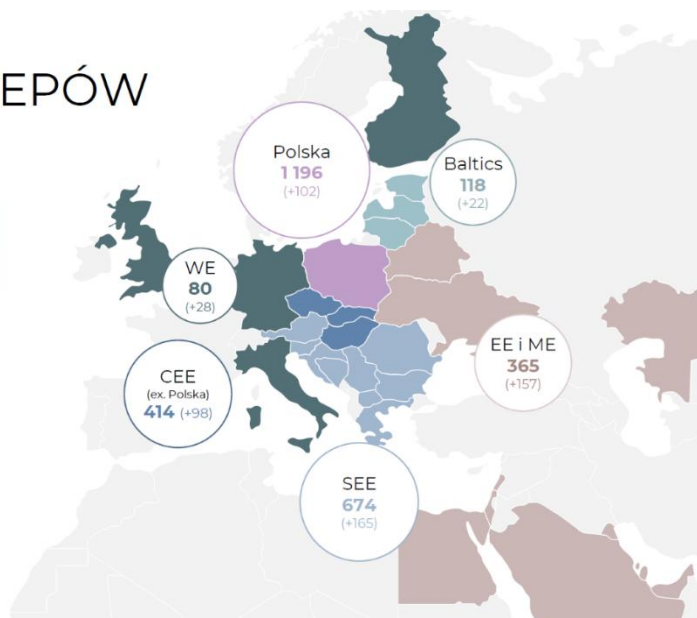


LPP jest przykładem firmy odzieżowej, która może nie być kojarzona przez wszystkich Czytelników. Spółka z siedzibą w Gdańsku jest właścicielem 5 znanych marek modowych: Reserved, Cropp, House, Mohito oraz Sinsay. Jestem przekonany, że marki te zna wielu naszych rodaków. Warto zauważyć, że ich sklepy w znanych centrach handlowych często znajdują się tuż obok siebie. Większość Polaków nie zdaje sobie sprawy, że przechodząc z salonu Reserved do np. Sinsay i tak kupuje odzież lub akcesoria od tego samego właściciela. Warto także wiedzieć, że skala biznesu LPP (jak na polskie warunki) jest ogromna. Obecna kapitalizacja spółki wynosi prawie 30 mld złotych. Firma wchodzi w skład indeksu WIG20 i pomijając Dino oraz Allegro jest największą spółką z prywatnym kapitałem na GPW. Jest to ważne, gdyż dzięki skali działalności LPP może pozyskiwać nowy kapitał na preferencyjnych warunkach.

LPP jest także przykładem firmy, która w XXI wieku rozwija się wręcz modelowo. Jej akcje w tym czasie wzrosły ponad 400 krotnie osiągając średnioroczny wzrost na poziomie 28%. W tym czasie spółka osiągnęła liczbę prawie 2850 sklepów w kilkunastu krajach Europy, co pokazuje poniższa grafika:

BLISKO 2 850 SKLEPÓW

Stan na 31.01.2025	Liczba sklepów	r/r
GRUPA LPP	2 847	+ 572
Sinsay	1 512	+ 534
Reserved	361	0
Cropp	373	+ 18
House	371	+ 18
Mohito	230	+ 2



Źródło: LPP

Zeszły rok był udany dla firmy. Jej przychody wzrosły o 16%, zysk operacyjny o prawie 6%, a sprzedaż online o ponad 26%. Szczególnie cieszy dynamiczny

wzrost udziału e-commerce. Nie od dziś wiadomo, że sprzedaż online jest przyszłością dla firm takich jak LPP. W tym samym czasie spółka powiększyła powierzchnię handlową o ponad 23% (otwierając 572 nowe sklepy). Jest to pewien sygnał ostrzegawczy, gdyż sprzedaż rosła jednak minimalnie wolniej od całkowitej powierzchni handlowej.

Warto zaznaczyć, że ponad 90% sklepów otwartych w ubiegłym roku stanowiły salony marki Sinsay. Dlaczego tak się stało? Patrząc na wyniki finansowe LPP w podziale na marki widać wyraźnie, że to Sinsay jest obecnie motorem napędowym całej Grupy:

SYTUACJA FINANSOWA, WYNIKI ORAZ NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA W ROKU FINANSOWYM 2024

LICZBA SKLEPÓW I POWIERZCHNIA HANDLOWA

Liczba sklepów	31 stycznia 2025	31 stycznia 2024	Zmiana r/r
Sinsay	1 512	978	534
Reserved	361	361	0
Cropp	373	355	18
House	371	353	18
Mohito	230	228	2
Razem	2 847	2 275	572

Powierzchnia w tys. m ²	31 stycznia 2025	31 stycznia 2024	Zmiana r/r
Sinsay	1 366,6	954,6	43,2%
Reserved	613,6	594,5	3,2%
Cropp	183,4	172,3	6,5%
House	181,9	171,3	6,2%
Mohito	103,1	100,9	2,2%
Razem	2 448,7	1 993,7	22,8%

SPRZEDAŻ MAREK W OBU KANAŁACH OFFLINE I ONLINE

w mln PLN	2024	2023	Zmiana r/r
Sinsay	9 875	6 995	41,2%
Reserved	5 587	5 342	4,6%
Cropp	1 239	1 247	-0,7%
House	1 230	1 137	8,2%
Mohito	1 357	1 304	4,0%
Pozostałe	118	192	-38,5%
Agenci zakupowi	787	1 188	-33,7%
Razem	20 194	17 406	16,0%

SPRZEDAŻ INTERNETOWA

w mln PLN	2024	2023	Zmiana r/r
Sprzedaż internetowa (w mln PLN)	5 404	4 286	26,1%
Udział internetu w całości sprzedaży	26,8%	24,6%	2,2 pp.

SKONSOLIDOWANY ROCZNY RAPORT GK LPP SA ZA 2024

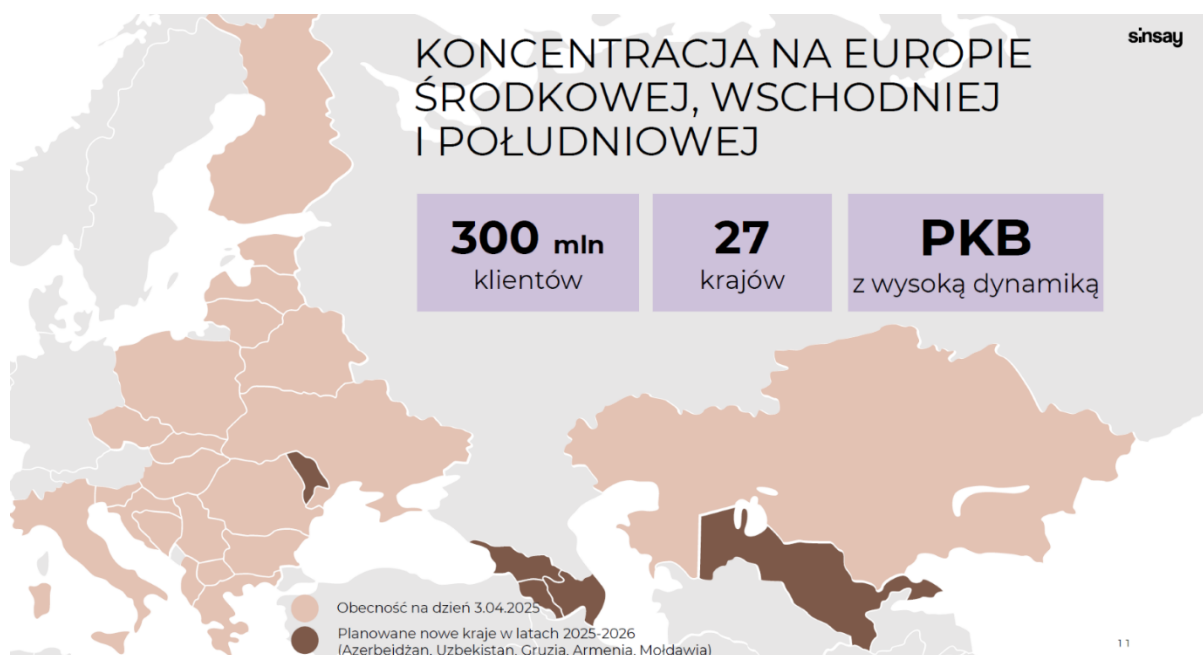
18

Źródło: LPP

Przykładowo, sprzedaż Sinsay w 2024 roku stanowiła prawie 49% sprzedaży w Grupie, notując ponad 41% wzrost rok do roku. Nie dziwi zatem fakt, że strategia rozwoju LPP na lata 2025–2027 jest praktycznie w całości oparta na dynamicznym rozwoju Sinsay. Firma w ciągu 3 lat planuje podwoić skalę swojego biznesu. Strategia LPP zakłada w tym czasie otwarcie ponad 3500 nowych sklepów Sinsay oraz zwiększanie przychodów ze sprzedaży tej marki w tempie 35–40% rocznie.

Większość nowych salonów będzie otwierana w mniejszych miejscowościach, gdyż taka jest grupa docelowa Klientów tej marki. Sklepy

będą otwierane nie tylko w Polsce, ale także w większości krajów Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej:



Źródło: LPP

W latach 2025–2026 planowane są otwarcia salonów w tak egzotycznych krajach jak Azerbejdżan, Uzbekistan, Gruzja, Armenia czy Mołdawia.

Celowo przywołuję powyższą grafikę, aby zobrazować skalę i tempo potencjalnego rozwoju tej marki. Pamiętajmy, że mówimy tutaj tylko o 2–3 najbliższych latach.

Oczywiście, kluczowym pytaniem jest fakt, czy LPP zdoła zrealizować zakładaną strategię? W mojej ocenie są na to duże szanse. Z jednej strony firma podkreśla, że marka Sinsay jest świetnie spozycjonowana vs. inne modowe marki (takie jak np. Zara, H&M, NewYorker, czy Primark). Według LPP, Sinsay oferuje ten sam design co H&M, ale za 50% jego ceny. Firma ma duże doświadczenie w szybkim rozwoju konkretnej marki – pokazują to przykłady Reserved, Mohito, Cropp oraz House. Powyższa grafika pokazuje także, że na większości docelowych rynków dla Sinsay, firma jest już aktualnie obecna (kolor kremowy). LPP posiada olbrzymie doświadczenie w otwieraniu nowych sklepów i zabezpieczyło już kluczowe obszary do szybkiej ekspansji marki, takie jak np. wybór lokalizacji, wyposażenie sklepów, logistykę, rekrutację,

zbudowanie bazy dostawców. Na zwrot z inwestycji przyjdzie oczywiście poczekać. Średni okres zwrotu z nowego sklepu wynosi w LPP obecnie 15 miesięcy. Warto także zaznaczyć, że rozwój będzie wspierany przez nowoczesną technologię. Przykładowo, aplikacja mobilna Sinsay aktualnie ma ponad 8 mln użytkowników i według danych AppMagic była najczęściej pobieraną aplikacją modową w Polsce w czwartym kwartale ubiegłego roku (wyprzedzając m.in. takie firmy jak Zalando, czy Shein).

To co może martwić, to fakt, że ekspansja planowana jest także do zagrożonych krajów (np. Ukraina) lub regionów, gdzie Rosja może mieć zwiększone możliwości nacisku (np. Gruzja, Mołdawia). W przypadku walki o wpływy w Europie budzi to pewne obawy, co stanie się z kapitałem zainwestowanym w takich krajach, gdyby LPP było zmuszone do odsprzedaży biznesu po niskiej cenie.

Inną kwestią jest rozwój potencjalnej wojny handlowej między USA i Chinami. Gdyby doszło do dalszej eskalacji, w pierwszym momencie Europa może być dodatkowo zalana towarami z Chin. W dłuższej perspektywie być może dostawcy z Azji będą chcieli negocjować. Jeśli zaś Europa również wejdzie w wojnę handlową z Azją, może to stanowić olbrzymi problem dla spółki, która w większości produkuje swoje towary na tym kontynencie.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Duży sukces marki Sinsay, której sieć jest obecnie rozbudowywana w niemal całej Europie.
2. Bardzo duża skala działalności, obecność wśród największych polskich spółek (to daje również łatwiejszy dostęp do kapitału).
3. Zdolność spółki do szybkiego otwierania kolejnych sklepów.
4. Spółka rozwija swoją sieć sprzedaży internetowej (e-commerce), a to jeden z bardziej perspektywicznych obszarów gospodarki.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Potencjalne zagrożenia związane z rozwojem wojny handlowej.
2. Obecność na rynkach, które mogą być niestabilne w kolejnych latach bądź negatywnie odczuwać zwiększone wpływy Rosji (np. Ukraina, Gruzja, Mołdawia).

ARH

Archicom S.A.

Archicom prowadzi działalność deweloperską, zarówno w zakresie nieruchomości o przeznaczeniu mieszkalnym jak i biurowym. Oferta spółki obejmuje m.in. duże osiedla, obiekty postindustrialne czy inwestycje z sektora premium.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	2,39 mld PLN
Sektor	Nieruchomości
Ekspozycja na	Inwestycje deweloperskie
Dywidenda	2015 roku
Siedziba	Wrocław, Polska

Wskaźniki:

P/E	22,91	●
P/BV	1,96	●
Stopa dywidendy	9%	●
Marża netto	14,45%	●
ROE	8,54%	●
Progn. wzrost zysku 3y	71,21%	●
Zadłużenie ogólne	0,56	●

Notowania spółki ARH za ostatnie 8 lat

Archicom od lat buduje swoją pozycję wyznaczając w ostatnich latach nowe szczyty. Okres stagnacji przypadł na lata 2021 – 2023.



W rankingu znalazło się również miejsce dla typowego dewelopera. Co prawda, chociażby Mirbud zajmuje się budową mieszkań, ale stanowi ona niewielką część jego działalności. Z kolei w przypadku Archicomu wszystko kręci się właśnie wokół budynków mieszkalnych.

Wokół tej spółki mieliśmy trochę zmian w ostatnich latach i warto w tym miejscu je opisać. Otóż w 2021 roku Echo Investment nabyło większościowy pakiet udziałów od założycieli Archicomu, czyli rodziny Jarodzkich-Środka. Po tej transakcji Echo przeniosło do Archicomu całą swoją działalność związaną z mieszkaniami. A zatem najprościej pisząc:

- obecnie Archicom obejmuje wszystkie swoje dotychczasowe inwestycje związane z mieszkaniami, jak również wszystkie tego typu projekty, jakie prowadziło Echo Investment,
- z kolei w spółce Echo Investment pozostały wyłącznie przedsięwzięcia związane z nieruchomościami biurowymi i handlowymi.

Dopiero kiedy ułożymy sobie to w głowie, zrozumiemy, dlaczego Archicom S.A. ma potencjał do dużo większej skali działalności oraz liczby sprzedanych mieszkań w kolejnych latach. Trzeba jednak uczciwie zaznaczyć, że spółka nie sprzedała w 2024 roku tylu lokali, ile pierwotnie zakładała. Było to mocno związane z ogólnym wyhamowaniem tego rynku. W efekcie spółka wygenerowała w zeszłym roku nieco ponad 100 mln złotych zysku, co jest niskim wynikiem, patrząc na kapitalizację spółki (wynosi ona ponad 2,4 mld zł, a zatem wskaźnik cena/zysk przekracza 22), Rynek patrzy jednak w przyszłość, a według prognoz spółka powinna w latach 2025–2026 zarówno mocno poprawić sprzedaż, jak i zwiększyć poziom mieszkań przekazanych do sprzedaży. Czy to się uda? Pomocne mogą tutaj okazać się obniżki stóp procentowych, które stanowią spore wsparcie dla podmiotów sprzedających nieruchomości.

Archicom pierwotnie skupiał się na działalności we Wrocławiu, ale dziś spółka realizuje projekty w kilku największych miastach Polski. Posiada też stosunkowo dużą ilość działek w dobrych lokalizacjach.

Podobnie jak inni najwięksi deweloperzy, Archicom również co roku wypłaca dywidendę. Warto zaznaczyć, że 1,41 zł na akcję wypłacono już w formie zaliczki pod koniec zeszłego roku. Z kolei teraz rekomendowana jest wypłata dodatkowo 1,96 zł na akcję. To wszystko dałoby nam łącznie prawie 200 mln złotych przekazanych na dywidendę i ktoś mógłby zwrócić uwagę, że jest to znacznie więcej niż zysk za 2024 rok. Owszem, część środków przeznaczanych na dywidendę pochodzi z kapitału rezerwowego i stąd tak wysoka kwota. Można zakładać, że w kolejnych latach Archicom będzie wypłacał ponad 50% zysku netto w ramach dywidendy, jednocześnie przeznaczając też część środków na zakup gruntów i rozpoczęcie nowych inwestycji.



Przystań Reymonta we Wrocławiu. Źródło: Archicom

Wracając jeszcze do przejęcia przez Echo Investment, chciałbym zwrócić Wam uwagę na kilka kwestii. Echo posiada dzisiaj ponad 89% akcji Archicom, co oznacza, że stosunkowo łatwo mogłoby doprowadzić do wycofania tej spółki z GPW. Nie znalazłem jednak żadnych informacji, które mocno sugerowałyby taki scenariusz.

Kolejna ważna kwestia – przy okazji transakcji doszło do zwiększenia całkowitej liczby akcji Archicom. Jest ich obecnie dwa razy więcej niż w 2020 roku. A zatem patrząc na długoterminowy wykres spółki, musimy mieć z tyłu

głowy, że nie oddaje on w pełni wzrostów za ostatnie lata. W praktyce spółka urosła mocniej, ale też pozyskała inwestycje mieszkaniowe, które wcześniej prowadziło Echo Investment.

I na koniec jeszcze jedna ważna kwestia, bardziej pod kątem Waszych własnych analiz. Zaznaczyłem, że w spółce Echo Investment pozostały wyłącznie nieruchomości biurowe i handlowe. Dlatego też nigdy nie porównujcie tej spółki z typowymi deweloperami z GPW. Są to różne typy biznesów, mają one nawet różne rozliczenia, gdyż przy nieruchomościach handlowych częściej dochodzi do płatności w euro, a zatem pojawia się nam tutaj ryzyko walutowe. Podsumowując: lepiej osobno analizować Echo Investment, a osobno innych deweloperów skupionych na powierzchniach mieszkalnych.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Potencjał do znacznego wzrostu sprzedaży w kolejnych latach.
2. Obecność na największych rynkach w Polsce, gdzie wiele osób jest w stanie płacić za mieszkania bez potrzeby zaciągania kredytu.
3. Planowane obniżki stóp procentowych, które mogą zwiększyć popyt na nieruchomości.
4. Regularna dywidenda.
5. Spółka posiada sporo działek w dobrych lokalizacjach.
6. W długim terminie notowania Archicom S.A. utrzymują się w trendzie wzrostowym.
7. Gospodarka rozwija się w przyzwoitym tempie, co sprzyja spółkom z rynku nieruchomości.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Sprzedaż w 2024 roku okazała się gorsza od oczekiwań.
2. Potencjalne odbicie inflacji może namieszać na rynku nieruchomości.
3. Przejęcie przez Echo Investment sprawia, że trudniej analizuje się obecne wyniki spółki na tle poprzednich lat.
4. Ewentualne zaognienie sytuacji geopolitycznej mogłoby bardzo negatywnie wpłynąć na sytuację finansową spółki.

MBR

Mo-Bruk S.A.

TWOJE ODPADY

NASZA ODPOWIEDZIALNOŚĆ

WSPÓLNA PRZYSZŁOŚĆ

Mo-BRUK działa w obszarze gospodarki odpadami i koncentruje się na przyjmowaniu odpadów do ich dalszej utylizacji. Spółka wyróżnia trzy obszary gospodarki odpadami, którymi są spalanie odpadów przemysłowych i medycznych, zestalanie i stabilizacja odpadów oraz produkcja paliw alternatywnych.

Podstawowe informacje:

Giełda	GPW, Polska
Kapitalizacja	969,55 mln PLN
Sektor	Przemysł
Ekspozycja na	Zarządzanie odpadami
Dywidenda	Od 2018 roku
Siedziba	Korzenna, Polska

Wskaźniki:

P/E	14,06	●
P/BV	3,80	●
Stopa dywidendy	4,78%	●
Marża netto	24,11%	●
ROE	27,01%	●
Progn. wzrost zysku 3y	24,64%	●
Zadłużenie ogólne	0,46	●

Notowania spółki MBR za ostatnie Y lat

Po względnie spokojnym okresie, notowania wystrzeliły w 2020 roku. Trend został zatrzymany w 2022 roku i od tamtej pory cena znajduje się w trendzie bocznym. Ostatnio notowania zaliczyły wyraźną korektę.



Mo-Bruk jest przykładem spółki, w której inwestorzy muszą wykazać się cierpliwością. Firma działa w branży (gospodarka odpadami), która w kolejnych latach będzie się cieszyć bardzo dużym zainteresowaniem. Sytuacja finansowa Mo-Bruku jest bardzo stabilna i jej działalność charakteryzuje się wysokimi rentownościami. Przykładowo, marża EBITDA z działalności podstawowej w ubiegłym roku wyniosła aż 45%. Porównując wskaźniki rentowności Mo-Bruku z innymi firmami z tej branży, spółka wypada bardzo dobrze na tle swojej konkurencji.

Z jednej strony na przestrzeni ostatnich kilku lat zyski i przychody firmy stały w miejscu. Jest to na pewno czynnik zniechęcający niektórych inwestorów. Z drugiej jednak strony, jeśli wierzyć prognozom spółki, zyski Mo-Bruku w kolejnych latach mają znacząco wzrosnąć. Dlaczego? W ostatnim czasie firma przeprowadziła kilka ważnych inwestycji, które mogą przyczynić się do znacznego zwiększenia jej mocy przerobowych w następnych latach. Henryk Siodmok (prezes Mo-Bruk) w liście do akcjonariuszy w kwietniu tego roku wspominał, że w 2025 roku zostanie zakończony program inwestycyjny rozpoczęty w czwartym kwartale 2022 roku. Firma wydała około 230 mln złotych, a efekty tych inwestycji będą widoczne niebawem we wszystkich istotnych segmentach działalności spółki. Dodatkowo, w 2025 roku po raz pierwszy będą widoczne także efekty zakupu spółki El-Kajo. Informacje te dają podstawy do prognozowania wzrostu zysków firmy w kolejnych latach.

Na efekty tych działań mogą liczyć inwestorzy, którzy w ostatnim czasie wykazali się cierpliwością. Notowania spółki od początku tego roku zaliczyły spadek rzędu 25%. Na pewno nie pomogły wyniki Mo-Bruku za pierwszy kwartał tego roku. Przychody Grupy oraz zysk netto był niższy od oczekiwań analityków. Warto jednak wspomnieć, że spadek zysku netto wynikał ze wzrostu amortyzacji oraz kosztów obsługi finansowania, które są efektem realizowanych inwestycji. A te niebawem się zakończą, co daje podstawy do optymizmu. Tym bardziej, że spółka potrafiła utrzymać wysoką marżę z działalności podstawowej.

Co bardzo ważne, firma regularnie wypłaca dywidendę. W tym roku Mo-Bruk zarekomendował przeznaczenie 46,26 mln złotych z zysku netto za 2024 roku (wynoszącego 70,07 mln złotych) na dywidendę, co oznacza wypłatę 13,17 zł na akcję. Przy obecnym kursie akcji daje to stopę dywidendy na poziomie 4,9%. Dywidenda jest planowana do wypłaty dość późno, gdyż w październiku tego roku. Rozwiązanie to ma jednak ważną zaletę. Stopa dywidendy będzie jeszcze bardziej atrakcyjna, jeśli w Polsce zrealizuje się scenariusz obniżania stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej.

Podsumowując, Mo-Bruk jest spółką, która obecnie stanowi ciekawe połączenie firmy wypłacającej solidną dywidendę i jednocześnie jest po korekcie ceny swoich akcji. Daje to potencjał do wzrostu oraz ograniczony potencjał do spadku. Zakończenie programu inwestycyjnego Grupy daje także możliwości polepszenia wyników finansowych w niedalekiej przyszłości. W tym jednak przypadku zwrot z inwestycji będzie możliwy tylko dla inwestorów wykazujących się cierpliwością i odpornością na negatywne sygnały płynące w ostatnim czasie ze spółki.

Zalety i szanse dla spółki:

1. Spółka działa w branży, która powinna w kolejnych latach cieszyć się dużym zainteresowaniem.
2. Zgodnie z prognozami, zyski Mo-Bruk w kolejnych latach mają znacząco wzrosnąć.
3. Spółka wypłaca regularną dywidendę, a najbliższe przekazanie zysku do akcjonariuszy powinno nastąpić w październiku.
4. Sytuacja finansowa spółki jest bardzo stabilna.
5. Działalność firmy charakteryzuje się bardzo wysokimi rentownościami.
6. W ostatnich latach Mo-Bruk przeprowadził kilka istotnych inwestycji, dzięki którym moce przerobowe firmy znacząco wzrosły. Otwiera to drogę do wyraźnego zwiększenia zysków w kolejnych latach.
7. Notowania spółki zaliczyły ostatnio spadek rzędu 25%.

Wady i zagrożenia dla spółki:

1. Na przestrzeni ostatnich kilku lat zyski i przychody firmy stanęły w miejscu, co może zniechęcać niektórych inwestorów. Spółka musi ponownie przekonać ich do siebie.
2. Późna wypłata dywidendy.

Podsumowanie

Wiele spółek wymienionych w tym raporcie jest po silnych wzrostach w ostatnich pięciu latach. To może zniechęcać najbardziej konserwatywnych inwestorów. Prawda jest jednak taka, że w tym czasie znacząco urósł cały polski rynek. Jeśli jakaś spółka została w tyle, to istnieje duże prawdopodobieństwo, że nie potrafi zwiększać skali swojego biznesu, albo wręcz ciągle generuje straty i jest w stanie jedynie obiecywać „światłą” przyszłość. Takie spółki należy omijać.

Zdecydowanie preferuję takie biznesy, które rozwijają się wraz z tym jak rozwija się cała nasza gospodarka. Oczywiście nie wszystkie są takie same – niektóre spośród opisanych mogą pochwalić się wspaniałymi rentownościami, a inne zaś mają małą marżę, ale działają na ogromną skalę. Zarówno jedna, jak i druga opcja jest akceptowalna, pod warunkiem że cały biznes idzie w dobrym kierunku.

Osobną grupę stanowią biznesy, które w ostatnim czasie zaliczyły pewną stagnację, jeśli chodzi o zyski, ale było to związane z dużymi inwestycjami (np. Cognor, Mo-Bruk). W takich przypadkach często warto dać spółkom szansę i wykazać się cierpliwością.

Korzystając z okazji przypominam, że inwestowanie całego swojego majątku na GPW jest skrajnie ryzykownym podejściem. Zwłaszcza teraz, kiedy jesteśmy po 2,5 roku mocnych wzrostów. Pamiętajcie, że w obecnym otoczeniu geopolitycznym Polska jest narażona na różnego rodzaju zawirowania, które mogą doprowadzić do ucieczki kapitału na krótszy bądź dłuższy okres. To może uderzyć w polską walutę. Dlatego też warto mieć ekspozycję także na inne rynki, posiadać waluty obce i przede wszystkim posiadać złoto.

Autor: Marcin Kremiec

Prezentowane informacje mają charakter wyłącznie informacyjny i edukacyjny oraz nie uwzględniają indywidualnych potrzeb i sytuacji konkretnego Inwestora, w związku z czym nie stanowią rekomendacji wydawanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi ani też porady inwestycyjnej, w rozumieniu Rozporządzenia PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

Informacje nie mają na celu promowania oraz zachęcania do nabycia wskazanych w nich instrumentów finansowych, ani nie stanowią wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o nabyciu instrumentów finansowych, a ewentualne decyzje inwestycyjne podejmowane przez Inwestorów na własny rachunek na podstawie tych informacji powinny zostać poprzedzone indywidualną analizą i oceną ryzyka inwestycyjnego.

Wszelkie decyzje inwestycyjne są podejmowane przez inwestora indywidualnie, na własny rachunek i odpowiedzialność. Autor informuje jedynie o aktywach finansowych, na które inwestor może, lecz nie musi zwrócić uwagi w zakresie własnego niezależnego procesu decyzyjnego. Przed zawarciem jakiegokolwiek z transakcji, każdy klient powinien indywidualnie określić jej potencjalne ryzyko, możliwe korzyści oraz straty z nią związane, jak również jej charakter, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowe. Autor nie zataja żadnych informacji, które posiada, a których brak może spowodować szkody w mieniu inwestora.

Marcin Kremiec oraz osoby fizyczne, osoby prawne i inne podmioty z nim powiązane, w tym w ramach stosunku kontroli, nie mają żadnych powiązań, w tym umownych, ani konfliktów interesów z emitentami instrumentów, których dotyczą przesłane informacje, oraz nie występują żadne okoliczności mogące mieć potencjalnie negatywny wpływ na obiektywność przedstawianych informacji o emitentach.

Podmioty wyżej opisane posiadają natomiast akcje XTB S.A. we własnym portfelu inwestycyjnym oraz posiadają podpisaną umowę marketingową z XTB S.A.