



# StockScan

Edycja grudzień 2024 – styczeń 2025

# Zastrzeżenia prawne i informacje

StockScan

StockScan jest jedynie materiałem informacyjno-edukacyjnym dla użytku odbiorcy. Materiał ten nie powinien być w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów”.

Skorzystanie z materiału jako podstawy lub przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje.

Autorzy nie ponoszą żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są wyrazem najlepszej wiedzy i osobistych poglądów autorów na moment publikacji i mogą ulec zmianie w późniejszym okresie.

Kupując StockScan wyraziłeś zgodę na uzyskaniem dostępu do treści cyfrowej. W związku z tym nie przysługuje Ci prawdo do odstąpienia od zawartej umowy.

Kupując StockScan zgodziłeś się na przetwarzanie podanych przez siebie danych osobowych przez DNA Rynków Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie 00-815, ul. Sienna 93/2, kapitał zakładowy: 10.000 zł, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS: 0000639636, REGON: 36554008, NIP: 527-27-81-592 na podstawie art. 6 ust. 1 lit. a RODO w celu wysyłki informacji o kolejnych edycjach StockScan oraz oraz informacji handlowych, w szczególności informacji o ofertach promocyjnych, produktach oraz usługach na podany przez siebie przy zakupie adres e-mail

# Spis treści

[Informacje o produkcie](#)

[Podsumowanie Top Picks Listopad 2024](#)

[Top Picks 22.12.2024 – 02.02.2025](#)

[Kilka słów o rynku ogółem](#)

[Omówienie spółek z GPW](#)

[Omówienie spółek zagranicznych](#)

[Podsumowanie ratingów](#)

[Model Reverse DCF](#)

[Rok 2025 – kilka bazowych przemyśleń](#)

[Kontakt](#)

[O DNA Rynków](#)

[DNA Rynków Premium](#)

WERSJA POGLĄDOWA



StockScan to unikalne narzędzie, które w zwięzły i przystępny sposób przedstawia przegląd ponad 180 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz rynkach zagranicznych. Każdy opis składa się z kilku kluczowych zdań podsumowujących, dzięki czemu szybko i efektywnie zapoznasz się z obecnym sentymentem rynkowym oraz najważniejszymi czynnikami mogącymi wpływać na przyszły kurs akcji interesujących Cię spółek.



Jednym z najważniejszych elementów StockScan jest **rating sentymentu dla każdej analizowanej spółki**. Pozwala on na szybką identyfikację tego, czy nastroje rynkowe wokół interesującej Cię spółki się poprawiają, czy pogarszają. Rating do każdej spółki nadając tworzący StockScan analitycy bazując na aktualnym newsflow dla danej spółki oraz zmianach w otoczeniu regulacyjnym i gospodarczym, mogącym wpływać na zachowanie jej kursu.

## Jak rozumieć rating?

- **Minus 2** – fatalny sentyment i newsflow dookoła spółki.
- **Minus 1** – pogarszający się sentyment i newsflow dla spółki.
- **Zero** – neutralne otoczenie dla spółki.
- **Plus 1** – poprawiający się sentyment i newsflow dla spółki.
- **Plus 2** – świetny sentyment i newsflow dookoła spółki

**Rating i jego zmiana jest jednym z głównych elementów doboru Top Picks każdej edycji StockScan.** Jednak należy pamiętać o tym, że nie jest to jedyny czynnik doboru oraz nie powinien być traktowany zero-jedynkowo, tzn. większą szansę na zostanie top pick będzie np. miał podmiot, który raptem zmienia newsflow z poziomu minus 1 na 1 niż ten, który cały czas ma utrzymywany rating na poziomie 2.

# Podsumowanie Top Picks listopad 2024

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) StockScan



Celem Top Picks StockScan jest wskazanie podmiotów, które mają podwyższone prawdopodobieństwo zachowania się lepiej od własnego benchmarku. Sukcesem top picks jest sytuacja, w której co najmniej 6/10 wskazanych podmiotów zachowuje się lepiej niż ich własny benchmark. Jednocześnie nie oznacza to, że muszą one wzrosnąć. Jeśli szeroki rynek spada np. o 10% w miesiąc, a spółka top picks "tylko" o 9%, to dalej zachowała się ona lepiej niż szeroki rynek.

**Do zestawienia wykorzystujemy pierwszą cenę, po której każdy mógł zawrzeć transakcję po otrzymaniu StockScan, tj. otwarcie dnia po dystrybucji produktu oraz ostatnią cenę, po której można było zamknąć inwestycję, tj. zamknięcie dnia przed dystrybucją nowej edycji.**

Spółka	Stopa zwrotu w okresie (w PLN)
Block	+ 20.8%
Rheinmetall	+ 9.5%
Salesforce	+ 7.4%
Mercadolibre	- 7.6 %
Dell	- 14.9%

Spółka	Stopa zwrotu w okresie (w PLN)
CD Projekt	+ 16.3%
Rainbow	+ 11.5 %
Enea	+ 9.8%
Elektrotim	+ 0.8%
Wirtualna Polska	- 12.8%

# Podsumowanie Top Picks listopad 2024

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) StockScan



Prezentacja stopy zwrotu portfela składającego się wyłącznie z Top Picks StockScan przy założeniu kupna po pierwszej możliwej cenie, tj. cenie otwarcia z pierwszej sesji PO rozesłaniu edycji listopadowej StockScan.

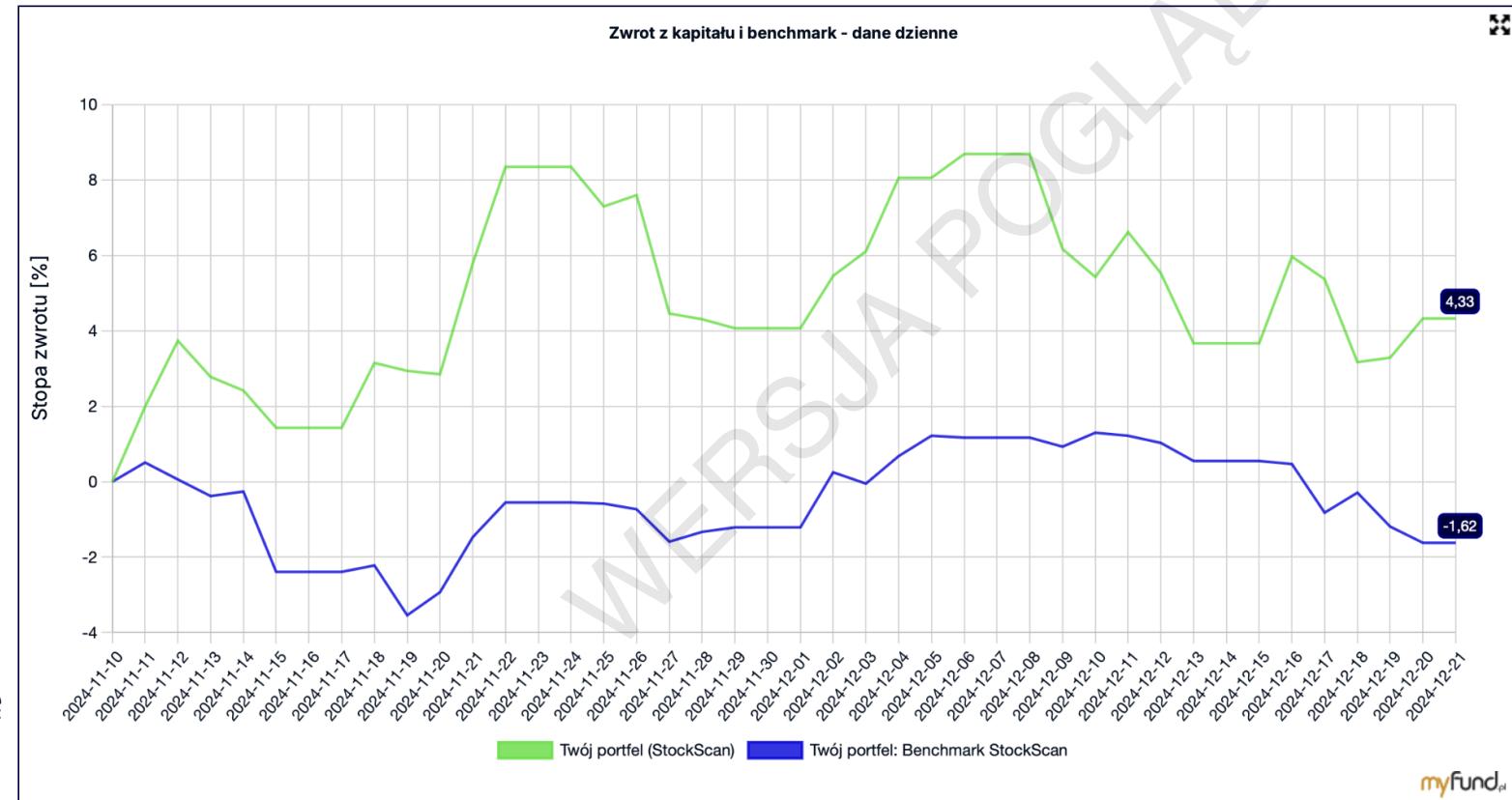
**Top picks StockScan listopad 2024 (równa dystrybucja po 10% na walor) vs INWESTOWALNY benchmark (50% ETF na WIG20TR + 50% ETF na S&P500 po uwzględnieniu również zysków / strat wynikających ze zmian wyceny waluty)**

**Wynik StockScan = + 4.33 %**

**Wynik benchmark = - 1.62 %**

Był to okres, gdy StockScan mocno przebił benchmark. 7/10 wybranych top pick dało istotnie lepszy wynik od indeksów.

Dzięki temu StockScan po raz kolejny powiększył swoją długoterminową przewagę nad indeksami



# Podsumowanie Top Picks od początku StockScan (5 edycji)

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) [StockScan](#)

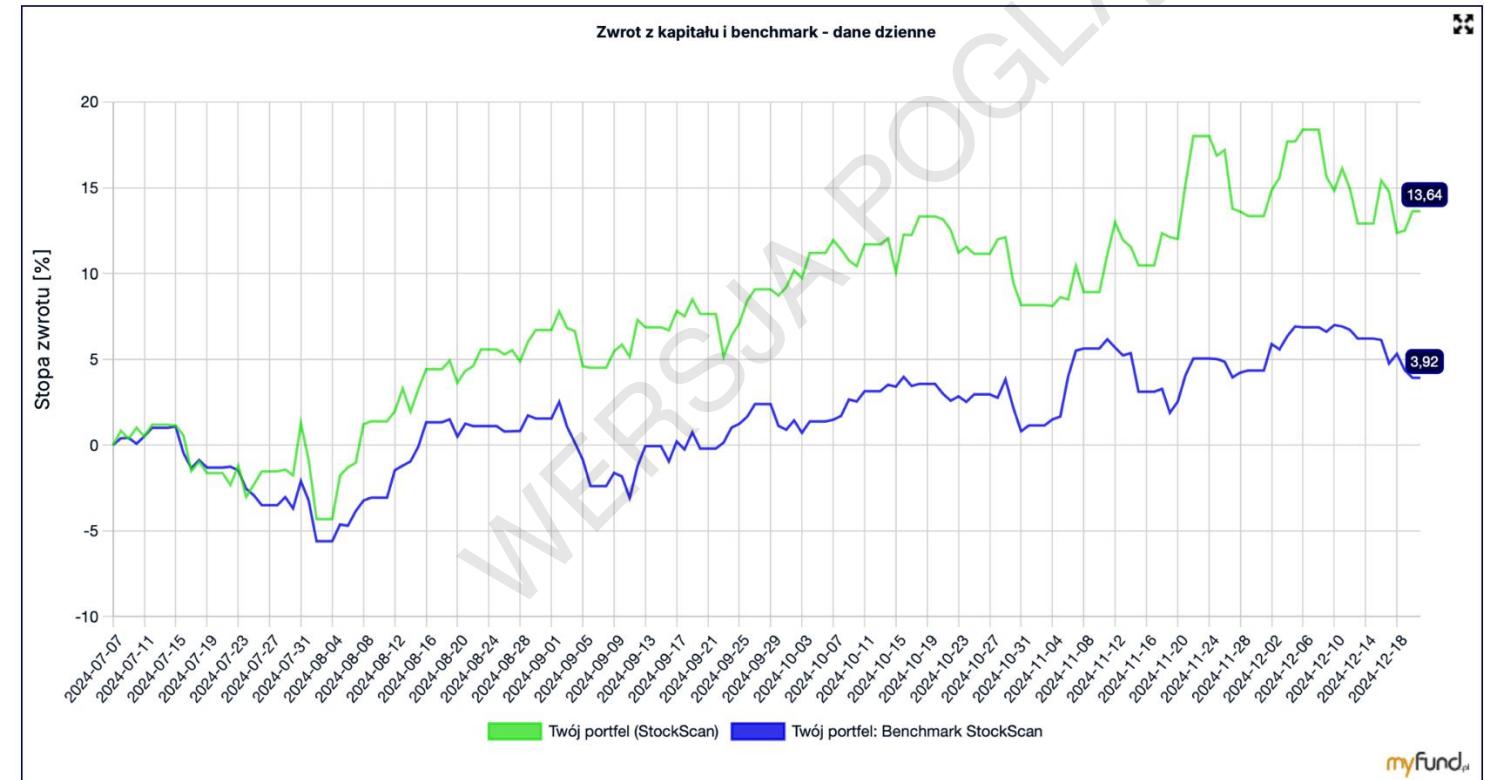


Prezentacja stopy zwrotu portfela składającego się wyłącznie z Top Picks StockScan przy założeniu kupna po pierwszej możliwej cenie, tj. cenie otwarcia z pierwszej sesji PO rozesłaniu edycji StockScan oraz powtarzaniu tej procedury dla każdej nowej edycji

**Top picks StockScan 2024 (równa dystrybucja po 10% na walor) vs INWESTOWALNY benchmark (50% ETF na WIG20TR + 50% ETF na S&P500 po uwzględnieniu również zysków / strat wynikających ze zmian wyceny waluty)**

**Wynik StockScan = + 13.64 %**

**Wynik benchmark = + 3.92 %**





Celem Top Picks StockScan jest wskazanie podmiotów, które mają podwyższone prawdopodobieństwo zachowania się lepiej od własnego benchmarku. Sukcesem top picks jest sytuacja, w której co najmniej 6/10 wskazanych podmiotów zachowuje się lepiej niż ich własny benchmark. Jednocześnie nie oznacza to, że muszą one wzrosnąć. Jeśli szeroki rynek spada np. o 10% w miesiąc, a spółka top picks "tylko" o 9%, to dalej zachowała się ona lepiej niż szeroki rynek.

## Top picks StockScan 22.12.2024 – 02.02.2025

### Spółka

[Intercars](#)

[Unimot](#)

[Benefit](#)

[Vercom](#)

[Playway](#)

### Spółka

[Block](#)

[Sea Limited](#)

[Visa](#)

[Alphabet](#)

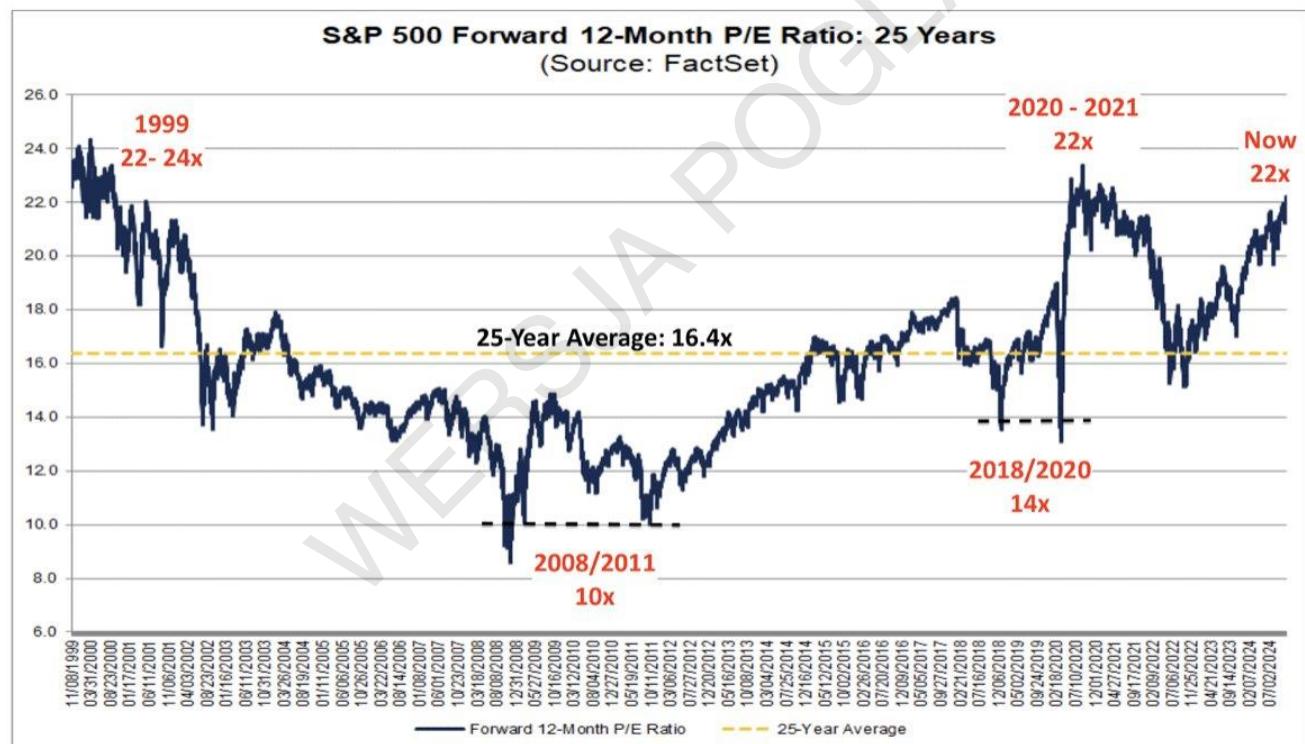
[Adyen](#)

# Kilka słów o rynku ogółem

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) StockScan

Rynek akcji w ostatnim czasie przede wszystkim wykazuje sporo niespójności będąc jednocześnie drogim i tanim jednocześnie. Podobną dywergencję widać w praktycznie każdym sektorze. Apple notowane na historyczne wysokich wskaźnikach vs dwukrotnie szybciej rosnące dziś Google, które notowane wskaźnikowo niemal dwukrotnie niżej. Czujecie ten dysonans, prawda? Podobne rozjazdy występują w zasadzie wszędzie, a to sprawia, że ciężko o dzisiejszym rynku powiedzieć jednoznacznie „drogi”. Ten rynek ma drogie segmenty i elementy, ale nie jest on samodzielnie po prostu „drogi”. Zauważenie tego powinno sporo zmieniać w kontekście wniosków na najbliższy okres, bo ciężko przy okazji takiego rynku mówić o „bańce”.

Bardzo często podnoszonym argumentem przez zwolenników zbliżającego się krachu na rynku jest jego wycena indeksowa. W końcu dla całego indeksu S&P500 wycena na bazie wskaźnika Forward P/E jest na poziomach podobnych do bańki internetowej. To prawda. Jest jednak kilka ALE. Przede wszystkim w żadnym stopniu nie determinuje to tego, jak będą kształtować się stopy zwrotu na kolejne 12 miesięcy. Tutaj korelacja wynosi minus 0.11, czyli w zasadzie nie istnieje. Ważniejszym ALE jest jednak to, że takie porównania zakładają, że jest jeden stały poziom wyceny, który można uznać za „drogi”. To błędne myślenie, które nie zakłada, że indeks podlega zmianom. Indeks S&P500 nie jest dziś takim indeksem jak w czasach bańki internetowej. Dominują w nim zupełnie inne podmioty. Spółki stanowiące trzon indeksu w 2000 roku wyceniane po 20x forward P/E faktycznie mogły budzić obawy. Trzon obecnego indeksu stanowią firmy technologiczne, gdzie wyceny na bazie 20x forward P/E to nie żadna aberracja, ale normalność. Innymi słowy wskaźniki naturalnie rosną z każdym kolejnym rokiem.



Wycena sama w sobie nigdy nie jest powodem ani katalizatorem żadnego ruchu na rynku. Wycena jest jedynie wzmacniaczem obecnego na rynku nastroju. To spora różnica w jej odpowiednim postrzeganiu. Rynkowe spadki przekraczające 20% są zawsze efektem jakiegoś katalizatora, który najczęściej pochodzi z zewnątrz i nie jest możliwy do przewidzenia. Dlatego też uzależnianie od niego swojej decyzji o wstrzymywaniu się z wchodzeniem na rynek jest z reguły decyzją nietrafioną, a jeśli okazuje się trafioną, to głównie przypadkiem.

W naszej opinii większość inwestorów ponownie dała się omamić rynkowej wyprzaży, która miała miejsce 18 grudnia po decyzji w sprawie stóp procentowych w USA. W rzeczywistości jednak ten krótkotrwały, jak na razie, reset doprowadził cały rynek na skraj wyprzedania i po raz kolejny uruchomił falę sygnałów statystycznych niemalże identycznych jak te, które uruchamiały się podczas wyprzaży 5 sierpnia.

Spójrzmy więc na kilka takich danych, które naprawdę powinny otwierać oczy ze zdumienia. Na przykład:

- Odsetek spółek z indeksu S&P500, które notowane są powyżej swojej 20-sesjnej średniej spadł poniżej 7%(!). W rynku byka w zasadzie zawsze sygnalizowało to moment przegięcia i odwrócenie korekty. W ciągu ostatnich 20 lat za każdym razem S&P500 był miesiąc później wyżej.
- Tak duży jednodniowy wystrzał indeksu zmienności, jaki miał miejsce 18 grudnia również za każdym razem prowadził do tego, że w horyzoncie 6-miesięcznym indeks S&P500 był wyżej o średnio 5%. Wszystkie próbki dają przedział od 3% do 13% wyżej i dotyczą danych od 1990 do 2024 roku.
- Gigantyczne zakupy realizowane przez instytucje, które ostatnie tak duże zaangażowanie było widać 5 sierpnia oraz w połowie czerwca.

Biorąc pod uwagę, że rynek akcji w USA w dalszym ciągu mocno preferuje spółki cykliczne w porównaniu z niecyklicznymi, to trudno jest nam utożsamiać obsunięcie 18/19 grudnia z uciekaniem od ryzyka. Widzimy w tym bardziej eliminację części dźwigni finansowej z rynku i w zasadzie jesteśmy z tego powodu zadowoleni. **Takie rynkowe dynamiczne katharsis na pewno oddala nas od potencjalnego przegrzania się całego rynku**, co z perspektywy podtrzymywania obecnej hossy jest raczej pożądane.

# Kilka słów o rynku ogółem

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) StockScan

Tymczasem gospodarka i perspektywy mają się niezmiennie dobrze. Często lubimy szukać oznak jej spowolnienia w miejscowościach, gdzie potencjalnie widać je w pierwszej kolejności. Za takie sami uznajemy np. informacje dotyczące tygodniowych przewozów kolejowych po USA, które kolejny tydzień z rzędu zaliczają wzrost, co świadczy o silnym popycie wewnętrznym w USA. Zdecydowanie są to dane bardzo odległe od nawet spowolnienia gospodarczego. O recesji nawet nie wspominając.

Pomimo siły i odporności gospodarki USA podtrzymujemy pogląd, że Donald Trump będzie dążyć do obniżenia wartości dolara, a jego ostatnia siła jest głównie wyrazem niepewności dotyczącej skali możliwych do wprowadzenia celów. Sądzimy niezmiennie, że cła będą głównie czynnikiem negocjacyjnym i ostatecznie nie zostaną wdrożone w zapowiadanej wcześniej skali, co powinno w średnim terminie doprowadzić do osłabienia ostatniej siły dolara.

Jesteśmy więc zdania, że najbliższe miesiące upłyną raczej pod kątem osłabiania dolara, niewielkich wzrostów na rynku obligacji i dalszych wzrostów na rynkach akcji, zwłaszcza po ostatnim „prezencie” w postaci fali krótkoterminowej wyprzaży.

Przestrzegamy jednocześnie przed nadmiernym optymizmem dotyczących rynku akcji USA. Trzeci rok hossy należy najczęściej do tych najbardziej wymagających i chociaż po raz kolejny będzie wspierany silnym wzrostem, a nawet przyspieszeniem wzrostu EPS (prognozy mówią o wzrostach EPS około 14% dla całego indeksu S&P500 na 2025 rok), to rynek bardzo często stosuje trzeci rok do złapania oddechu.

Nie sądzimy jednak, żeby jakkolwiek uzasadniało to obecnie znajdowanie się poza rynkiem w oczekiwaniu na okazję. Pamiętajmy, że więcej gotówki stracono w oczekiwaniu na korekty, niż na samych w sobie korektach.

**U.S. Rail Traffic<sup>1</sup>**  
Week 50, 2024 – Ended December 14, 2024

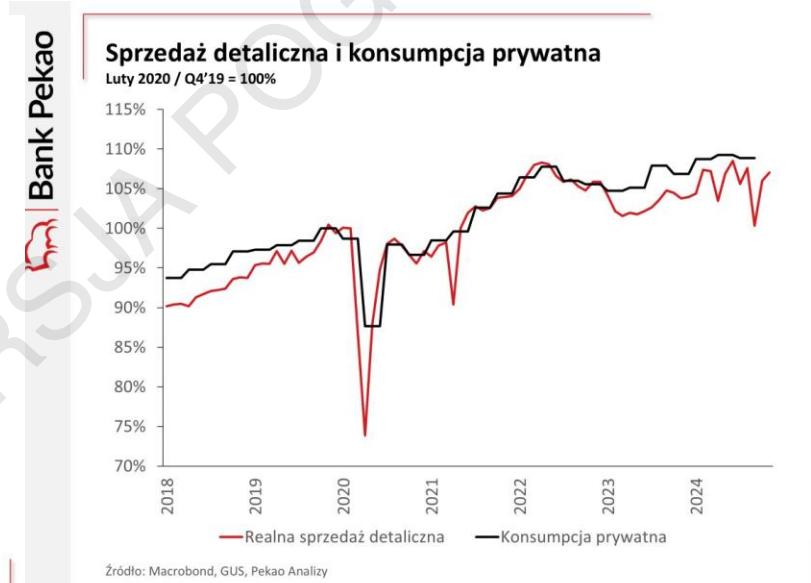
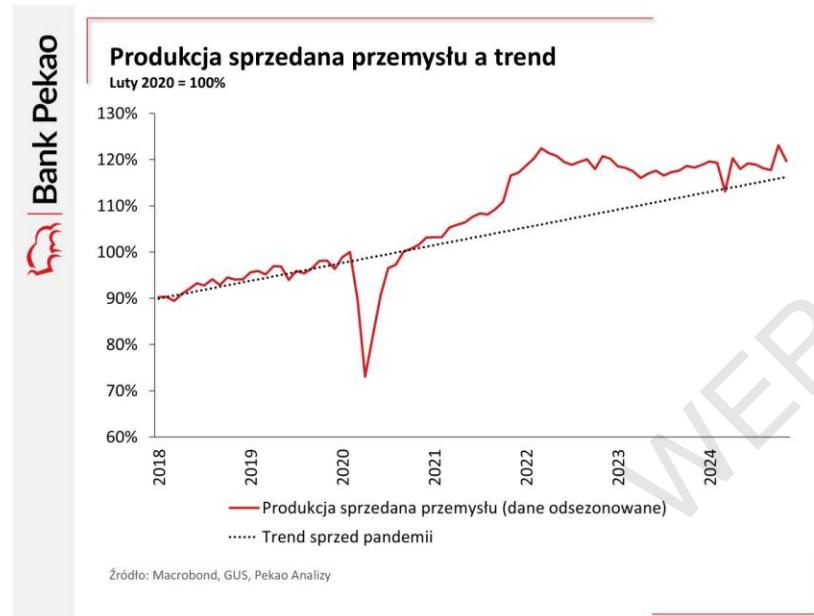
	This Week		Year-To-Date		
	Cars	vs 2023	Cumulative	Avg/wk <sup>2</sup>	vs 2023
<b>Total Carloads</b>	<b>228,400</b>	<b>-2.4%</b>	<b>10,921,527</b>	<b>218,431</b>	<b>-3.1%</b>
Chemicals	32,862	1.2%	1,619,699	32,394	4.1%
Coal	61,291	-6.0%	2,825,248	56,505	-13.8%
Farm Products excl. Grain, and Food	17,143	3.6%	837,568	16,751	3.1%
Forest Products	8,362	1.3%	411,287	8,226	1.2%
Grain	24,316	0.3%	1,026,931	20,539	8.6%
Metallic Ores and Metals	18,770	-11.5%	994,854	19,897	-3.7%
Motor Vehicles and Parts	16,009	-4.7%	760,682	15,214	1.2%
Nonmetallic Minerals	29,740	2.0%	1,480,308	29,606	-6.3%
Petroleum and Petroleum Products	11,112	2.8%	527,022	10,540	9.9%
Other	8,795	-6.8%	437,928	8,759	3.5%
<b>Total Intermodal Units</b>	<b>297,766</b>	<b>11.1%</b>	<b>13,343,447</b>	<b>266,869</b>	<b>9.2%</b>
<b>Total Traffic</b>	<b>526,166</b>	<b>4.8%</b>	<b>24,264,974</b>	<b>485,299</b>	<b>3.3%</b>

# Kilka słów o rynku ogółem

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) StockScan

Upatrujemy w tym osłabieniu dolara i łapaniu oddechu przez inwestujących w USA, wielkiej szansy dla rynków wschodzących, które w zestawieniu z rynkiem amerykańskim są dziś obiektywnie o wiele atrakcyjniej wycenione. Do tego grona również zaliczamy Polskę. Polski rynek walczy z korektą trwającą od końca maja 2024 roku. Podkreślamy jednak, że jest to wciąż jedynie korekta, a indeksy jak na rynek wschodzący nie cofnęły się wybitnie mocno. Najbardziej poturbowanym w tym tarciu jest WIG20, który od swojego tegorocznego szczytu znajduje się dziś około 15% niżej. Szeroki indeks WIG jednak na koncie ma obsunięcie o około 10%, co nie brzmi zbyt strasznie. Sądzimy, że rynkowa korekta na polskim rynku jest dla inwestorów bardziej irytująca z perspektywy relatywnej (silne wzrosty innych rynków), niż faktycznie przerażająca pod kątem spadków.

Biorąc jednak pod uwagę siłę polskiej gospodarki skłaniamy się bardziej do wniosków, że obecna kondycja GPW jest jedynie w dalszym ciągu wynikiem dyskonta geopolitycznego, które z każdym okresem braku dodatkowej eskalacji powinno zanikać. Ostatnie pozytywne zaskoczenie z odczytów sprzedaży detalicznej oraz utrzymywanie się (pomimo ogólnej słabości) produkcji przemysłowej wciąż powyżej długoterminowego trendu ustanowionego jeszcze przed czasami pandemii COVID-19, przekonują nas, że kapitał powinien w końcu również po raz kolejny zacząć doceniać GPW.



# Przegląd spółek GPW

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) [StockScan](#)

## Lista omawianych podmiotów

<a href="#">AB PL (ABE)</a>	<a href="#">BLOOPER (BLO)</a>	<a href="#">ELEKTROTIM (ELT)</a>	<a href="#">METNZEN (XDD)</a>	<a href="#">SANTANDER (SAN)</a>	<a href="#">ŻABKA (ZAB)</a>
<a href="#">AGORA (AGO)</a>	<a href="#">BNP PARIBAS (BNP)</a>	<a href="#">ENEA (ENA)</a>	<a href="#">MILLENNIUM BANK (MIL)</a>	<a href="#">SELVITA (SLV)</a>	<a href="#">11BIT STUDIOS (11B)</a>
<a href="#">AILLERON (ALL)</a>	<a href="#">BRAND 24 (B24)</a>	<a href="#">ERBUD (ERB)</a>	<a href="#">MIRBUD (MRB)</a>	<a href="#">SHOPER (SHO)</a>	<a href="#">4MASS (4MS)</a>
<a href="#">ALLEGRO (ALE)</a>	<a href="#">BUDIMEX (BDX)</a>	<a href="#">EUROCASH (EUR)</a>	<a href="#">MOBRUK (MBR)</a>	<a href="#">SYGNITY (SNG)</a>	
<a href="#">ALIOR BANK (ALR)</a>	<a href="#">CCC (CCC)</a>	<a href="#">GAMING FACTORY (GIF)</a>	<a href="#">NEUCA (NEU)</a>	<a href="#">SYNEKTIK (SNT)</a>	
<a href="#">ANSWEAR (ANR)</a>	<a href="#">CELON PHARMA (CLN)</a>	<a href="#">GENOMTEC (GMT)</a>	<a href="#">NEWAG (NWG)</a>	<a href="#">TAURON (TPE)</a>	
<a href="#">AMBRA (AMB)</a>	<a href="#">CD PROJEKT (CDR)</a>	<a href="#">GPW (GPW)</a>	<a href="#">ORANGE POLSKA (OPL)</a>	<a href="#">TEN SQUARE GAMES (TEN)</a>	
<a href="#">AMREST (EAT)</a>	<a href="#">CI GAMES (CIG)</a>	<a href="#">HUUUGE GAMES (HUG)</a>	<a href="#">PEKAO BANK (PEO)</a>	<a href="#">TEXT (TXT)</a>	
<a href="#">APATOR (APT)</a>	<a href="#">COGNOR (COG)</a>	<a href="#">ING BANK (ING)</a>	<a href="#">PEPCO (PCO)</a>	<a href="#">TORPOL (TOR)</a>	
<a href="#">ARCTIC PAPER (ATC)</a>	<a href="#">COMARCH (CMR)</a>	<a href="#">INTERCARS (CAR)</a>	<a href="#">PGE (PGE)</a>	<a href="#">TOYA (TOA)</a>	
<a href="#">ASBIS (ASB)</a>	<a href="#">CREEPY JAR (CRJ)</a>	<a href="#">JSW (JSW)</a>	<a href="#">PCF GROUP (PCF)</a>	<a href="#">UNIBEP (UNI)</a>	
<a href="#">ASSECO POLAND (ACP)</a>	<a href="#">CYBERFOLKS (CBF)</a>	<a href="#">KĘTY GRUPA (KTY)</a>	<a href="#">PKN ORLEN (PKN)</a>	<a href="#">UNIMOT (UNT)</a>	
<a href="#">ASSECO SEE (ASE)</a>	<a href="#">CYFROWY POLSAT (CPS)</a>	<a href="#">KGHM (KGH)</a>	<a href="#">PKO BP (PKO)</a>	<a href="#">VERCOM (VRC)</a>	
<a href="#">ASTARTA (AST)</a>	<a href="#">DATAWALK (DAT)</a>	<a href="#">KRUK (KRU)</a>	<a href="#">PKP CARGO (PKP)</a>	<a href="#">VOTUM (VOT)</a>	
<a href="#">AUTOPARTNER (APR)</a>	<a href="#">DECORA (DEC)</a>	<a href="#">LPP (LPP)</a>	<a href="#">PLAYWAY (PLW)</a>	<a href="#">WIRTUALNA POLSKA (WPL)</a>	
<a href="#">AZOTY GRUPA (ATT)</a>	<a href="#">DEVELIA (DVL)</a>	<a href="#">LWB BOGDANKA (LWB)</a>	<a href="#">PZU (PZU)</a>	<a href="#">WITTCHEN (WTN)</a>	
<a href="#">BANK HANDLOWY (BHW)</a>	<a href="#">DINO POLSKA (DNP)</a>	<a href="#">MBANK (MBK)</a>	<a href="#">RAINBOW (RBW)</a>	<a href="#">XTB (XTB)</a>	
<a href="#">BENEFIT (BFT)</a>	<a href="#">DOM DEVELOPMENT (DOM)</a>	<a href="#">MEDICALGORITHMIC (MDG)</a>	<a href="#">SANOK (SNK)</a>	<a href="#">XTPL (XTP)</a>	

## ABPL (GPW:ABE)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Handel

Profil działalności:

AB S.A. jest jednym z wiodących dystrybutorów technologii informatycznych i elektroniki użytkowej w Polsce oraz w Europie Środkowo-Wschodniej.

AB S.A. oferuje usługi leasingowe dla sprzętu komputerowego i technologii, co pozwala firmom na elastyczne zarządzanie kosztami i aktualizację sprzętu.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 27 maja 2010 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

ABPL spójnie z nimi wszystkimi edycjami zdecydowanie wyróżnia się na tle dystrybutorów sprzętu IT/AGD. Po raz pierwszy jednak chcemy zwrócić uwagę na istotną bazę wynikową, która czeka spółkę w trakcie sezonowych wyników Q4'24, ponieważ w analogicznym okresie ubiegłego roku wyniki zostały wzmacnione przez przetargi na laptopy dla uczniów. Z tego powodu oczekujemy, że dwa najbliższe raporty wynikowe mogą być gorsze pod względem przychodów (również zwracamy uwagę na tańsze ceny Iphone wyrażone w PLN).

Mimo tego uważamy, że wzrostowa trajektoria wyników w 2025 roku jest niezagrożona, a ABPL wciąż powinna w średnim terminie być beneficjentem środków z KPO oraz potencjalnego powrotu "siły" konsumenta. ABPL wciąż posiada mocną pozycję gotówkową i uważamy, że w tym kontekście realne są plany akwizycyjne które preferowalibyśmy ponad wypłatę dywidendy.

W obliczu potencjalnie gorszych wyników rok do roku zmniejszamy outlook, lecz wskazujemy, że ABPL wciąż implikuje atrakcyjne poziomy wyceny EV/EBITDA'25 na poziomie 4,5x oraz C/Z poniżej 8,0x. Dodatkowym aktywem są dojrzałe i mniej ryzykowne rynki, na których spółka koncentruje uwagę (Polska, Czechy, Słowacja).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	+ 7,7%	Brak

## AGORA (GPW:AGO)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Media

Profil działalności:

Agora jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 1999 roku.

Agora to polska spółka mediowa, działająca w różnych segmentach rynku, w tym prasie, radia, reklamie zewnętrznej, kinach oraz nowych mediach.

Spółka posiada także sieć kin Helios oraz oferuje reklamy zewnętrzne poprzez spółkę AMS, będąc liderem w tej dziedzinie. Działalność spółki obejmuje również produkcję filmową, działalność wydawniczą oraz e-commerce

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Agora opublikowała wyniki za 3 kwartał 15 listopada, które były lekko poniżej oczekiwania rynku. Sprzedaż spadła o 8% rok do roku do 335 m PLN, zaś EBITDA spadła o 26% do poziomu 44 m PLN (vs 59 m PLN rok temu). Jedyny segment charakteryzujący się relatywną siłą to radio, ponieważ pozostałe obszary cechują się spatkami w ujęciu rok do roku (zwłaszcza martwić może segment Movies and Books i to pomimo wyłączenia efektu sprzedanego Pasibusa). Strata netto w 3 kwartale wyniosła 12 M PLN.

Sezonowo 4 kwartał jest najmocniejszy, więc spodziewamy się poprawy wyniku w ujęciu kwartału do kwartału oraz przypominamy o zakupach insiderów, które ponownie wystąpiły w grudniu (w październiku członek zarządu nabył akcje za 100k, zaś w grudniu inny członek zarządu za 150k PLN). Oczekujemy na poprawę wyników, naszym zdaniem rynek wciąż oczekuje na powiew optymizmu ze spółki.

RATING		INFORMACJE DODATKOWE		
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 8,3%	Brak

## Ailleron (GPW:ALL)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: IT

## Profil działalności:

Spółka Ailleron zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 22 września 2014 roku.

Firma oferuje innowacyjne produkty i usługi, takie jak systemy bankowości cyfrowej, platformy leasingowe oraz narzędzia do zarządzania relacjami z klientami (CRM).

Ailleron jest znana z rozwijania rozwiązań typu live banking oraz usług dla fintechów, wspierając cyfrową transformację swoich klientów. Spółka działa na rynkach globalnych, dostarczając rozwiązania technologiczne do ponad 30 krajów na całym świecie.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał kontynuowały trendy widoczne w całym 2024 roku, a mianowicie dobra rentowność w Software Mind i wysokie dynamiki (+35% wzrostu biznesu rdr do 127 m PLN oraz poprawa EBIT o 79% rdr do poziomu 21,2 mln PLN), pozytywny efekt konsolidacji spółki Prosoft. Z drugiej strony negatywny wynik w Fintech (spadek sprzedaży o 12% rok do roku do poziomu 17,6 mln PLN). Dług netto spadł o 10 mln PLN w ujęciu kw/kw co odpieramy pozytywnie w kontekście planów akwizycyjnych. Same wyniki za 3 kwartał odbieramy lekko pozytywnie.

Zarząd skorygował również plany w programie motywacyjnym po akwizycji. Wśród nich spółka zakłada 25 M PLN zysku w roku 2024 oraz 29 M PLN w roku 2025, co implikuje dobre perspektywy na drugą połowę roku. W naszej ocenie analitycy stopniowo będą podnosić prognozy wynikowe, zaś sama spółka nie jest szczególnie wysoko wyceniona wskaźnikowo - P/E <1 0x oraz EV/EBITDA < 8.0x. Apetyt na kolejne akwizycje może rozbudzić oczekiwania rynku i podążanie ścieżką rozwoju wyznaczoną przez Vercom.

Podtrzymujemy pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 3,9%	Brak

## Allegro (GPW:ALE)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: WIG20

Sektor: E-commerce

Profil działalności:

Allegro to wiodąca platforma e-commerce w Polsce, zajmująca się handlem elektronicznym. Profil działalności spółki Allegro obejmuje: marketplace, usługi finansowe (Allegro Pay), logistykę (Allegro Smart i Allegro Box One), reklame, technologię i innowację.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 12 października 2020 roku. Był to największy debiut giełdowy w historii GPW pod względem wartości oferty.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki Allegro zostały odebrane negatywnie, pomimo tego że spółka uprzednio sygnalizowała ostrożnościową prognozę wobec 3 kwartału. Nasze oczekiwania także nie zostały zrealizowane (oczekiwaliśmy 2,7 mld przychodów oraz 500 mln EBIT vs zaraportowane 2,621 mld przychodów oraz 407 mln EBIT). Dane z GUS okazały się dobrą wskazówką, ponieważ spółka pogorszyła wyniki w ujęciu Q/Q, a co gorsza spadła również rentowość vs pierwsze półrocze (spadek EBITDA% z 27% do 26%). GMV wzrosło o 11% rok do roku (-2% Q/Q), zaś skorygowana EBITDA wzrosła o 13% rdr (-3% Q/Q). Prognozy na 4 kwartał też są rozczarowaniem dla rynku, który oczekuje znacznie więcej niż wzrostu adj. EBITDA na poziomie 4-7% rdr.

Rozczarowaniem dla rynku są stosunkowo wysokie straty w segmencie międzynarodowym oraz utracenie dynamiki wzrostu, wobec czego rynek obawia się o wzrosty GMV w 2025 roku (wynik poniżej 10% może zostać negatywnie odebrany). Spółka w naszej ocenie będzie dalej agresywnie inwestować w marketing oraz logistykę, ale twierdzimy też ze rynek może być ostrożny wobec tych wydatków na rynku Czeskim i Węgierskim. Sentymentu w Polsce nie wspierają także coraz bardziej aktywni gracze z Azji.

W grudniu spółka zrealizowała skup akcji za ok. 104 mln zł (nabyto 3,5 mln akcji), a zaraz po tym prezes poinformował o sprzedaży akcji za ponad 2 mln zł. W obliczu tych informacji ciężko o optymizm, stąd też obniżamy outlook pomimo przeceny akcji.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	- 19,5%	Brak

## Alior (GPW:ALR)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Banki

**Profil działalności:**

Alior Bank jest nowoczesnym bankiem uniwersalnym, oferującym szeroki zakres usług finansowych zarówno dla klientów indywidualnych, jak i dla firm.

Alior Bank stawia na innowacyjność, nowoczesne technologie oraz wysoką jakość obsługi klienta, co pozwala mu wyróżniać się na polskim rynku bankowym.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 14 grudnia 2012 roku. Był to jeden z największych debiutów giełdowych w Polsce w tamtym okresie.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Według nas nowe informacje w branży bankowej będą skoncentrowane wokół 3 wątków, które sygnalizujemy w różnych edycjach od kilku miesięcy. Ewentualne obniżki stóp procentowych w 2025 roku zostały zdystansowane przez Prezesa Glapińskiego (co teoretycznie wspiera zarobki banków), lecz naszym zdaniem retoryka ma duże nacechowanie polityczne, zwłaszcza w kontekście wyborów. Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025 lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

Wobec informacji rynkowych dotyczących sprzedaży pakietu Aliora uważamy, że rynek może wyczekiwany na publikację ewentualnej wyceny (będzie to też punkt referencyjny dla całego sektora). Spółka jest wyceniana na poziomie 1,0x C/WK, 17% ROE oraz implikowany DY na poziomie około 10% w roku 2025. W obliczu tych informacji oczekujemy raczej premii do ceny rynkowej aniżeli dyskonta. Podnosimy outlook na bardziej pozytywny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	- 9,6%	Brak

**ANSWEAR (GPW:ANR)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: E-commerce****Profil działalności:**

Answear.com S.A. to polska firma zajmująca się handlem internetowym odzieżą, obuwiem i akcesoriami.

Answear.com S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 30 maja 2022 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Kolejny kwartał wysokich wydatków marketingowych, który ciążył rentowności spółki na poziomie zysku operacyjnego. Z drugiej strony doceniamy dalszą ekspansję sprzedaży (+26 % rdr do poziomu 344 mln PLN) i uważamy, że odwrócenie trendu kosztowego będzie pozytywnie odebrane przez rynek.

W naszej ocenie spółka podjęła się ryzykownej gry o udziały rynkowe, kiedy jeszcze konsument nie wskazuje oznak ożywienia. Agresywna polityka sprzedażowa może przynieść owoce w drugim półroczu lub na początku 2025 roku, jednak po obrazie wyników i wypowiedzi ze spółki stwierdzamy, że wciąż dominować będą nastroje konsumentów. Prawdopodobnie spółka powróci do rentowności dopiero w 4 kwartale, ale dostrzegamy racjonalność skuteczności strategii wobec czego podnosimy outlook. Uważamy że to będzie kolejny kwartał wysokich wydatków marketingowych, a począwszy od 2025 roku należy spodziewać się potencjalnych efektów agresywnej strategii.

W naszej ocenie spółka może być również rozgrywana w kontekście rynku ukraińskiego w sytuacji deeskalacji konfliktu i otwarcia rynku.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 14,0%	Brak

## AMBRA (GPW:AMB)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Konsument

**Profil działalności:**

Ambra S.A. to polska firma zajmująca się produkcją i dystrybucją win oraz napojów alkoholowych.

Ambra S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 10 października 1997 roku.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Naszym zdaniem profil działalności w segmencie HORECa będzie jako jeden z ostatnich doświadczał ewentualnego odbicia konsumenckiego. Spodziewamy się delikatnej trajektorii wzrostowej na rynku w Polsce i w Rumunii, lecz zwracamy też uwagę, że w ostatnich kwartałach negatywne trendy są widoczne na rynku Czeskim i Słowackim. Spółka również rozpoczęła inwestować w koszty dystrybucji oraz marketingu, która mogą przynieść pozytywny efekt na sprzedaży w 2025 roku.

Nie obserwujemy jednak perspektywy do istotnej poprawy wyników w 2025 roku, uważamy że bardziej istotnego odbicia w przychodach i rentowności należy spodziewać się w dłuższej perspektywie czasu.

Uważamy, że spółka dobrze jest spozycjonowana pod odbicie konsumenckie, lecz w gruncie rzeczy obraz jest podobny jak w wielu spółkach przemysłowych oraz konsumenckich. Brak paliwa po stronie sprzedaży oraz coraz większa presja kosztowa. Podtrzymujemy neutralny outlook.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 6,8%	1.1/Akcja

## AMREST (GPW:EAT)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Rekreacja****Profil działalności:**

AmRest Holdings SE to międzynarodowa firma działająca w sektorze gastronomii, która zarządza i rozwija sieci restauracyjne.

AmRest prowadzi zarówno własne restauracje, jak i sieci franczyzowe, co pozwala firmie na szeroką obecność w różnych krajach. AmRest jest licencjonowanym operatorem m. in. Pizza Hut, KFC, Burger King i Starbucks.

AmRest Holdings SE zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 lipca 2005 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki Amrestu za 3 kwartał zgodnie z naszymi oczekiwaniami były delikatnie lepsze w ujęciu rok do roku (+4% wzrost przychodów do poziomu 660 m EUR oraz +14% EBIT do poziomu 60 m EUR). Wynik na poziomie EBIT został "podbity" przez zwroty uzyskane w czerwcu i sierpniu na poziomie 11,3 mln EUR, co zostało rozpoznane w pozostałej działalności operacyjnej. Jednak sprzedaż w ujęciu LFL spadła o 0,8% oraz okazała się być równa 0 w ujęciu Q/Q. Grupa otworzyła 21 nowych restauracji i zamknęła 13, co wpisuje się w charakterystykę biznesu, który utracił trajektorię wzrostu i atrakcyjność dla klientów.

Prognoza spółki wskazująca na jednocyfrowy wzrost przychodów oraz EBITDA jest w naszej ocenie realna, lecz ciężko naszym zdaniem oczekwać istotnej poprawy wyników w średnim terminie. Rynki wydają się być nasycone oraz istnieje realne ryzyko dalszej presji na strukturę kosztową spółki. Podtrzymujemy lekko negatywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 14,8%	Brak

## APATOR (GPW:APT)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Przemysł / energetyka

## Profil działalności:

Apator S.A. to polska firma specjalizująca się w produkcji i dostarczaniu rozwiązań technologicznych dla sektora energetycznego, wodociągowego oraz przemysłowego.

Apator S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 10 października 1997 roku.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Apator zaraportował kolejny bardzo dobry kwartał, lecz zgodnie z prognozą zarządu, dane okazały się być gorsze od ponadnormatywnych wyników drugiego kwartału. Sprzedaż wzrosła jedynie o 1% napędzana segmentem gazu (+31% rdr) przy spadkach w segmencie elektryczności i wody (odpowiednio o 6 oraz 3%). EBTDA wzrosła o 22% rdr (do poziomu 38,2 mln PLN), ale była też o 15% gorsza kwartał do kwartału. Ostatecznie spółka zarobiła na czysto 17,4 mln PLN co wpisuje się w obraz dobrego roku finansowego w wykonaniu Apatora.

Pozytywnie można interpretować zakup akcji przez insidera Tomasza Sosgórnika, który kupił akcje w listopadzie o wartości 360k pln (wcześniej we wrześniu za 200k pln). W naszej ocenie spółka cierpi na niskiej płynności akcji oraz podały od jednego z lokalnych funduszy.

Podtrzymujemy ostatecznie pozytywny outlook, ponieważ zwracamy uwagę że w tym roku spółka regularnie poprawia wyniki w każdym kwartale i jest dość ostrożna w komunikacji rynkowej. EV/EBITDA za 2024 oscyluje już poniżej poziomów 5,0x - ostatnich raz widocznych na tym poziomie w 2021 roku. Spółka realizuje rok powyżej oczekiwania, a stopa zwrotu w tym roku na poziomie 10% nie odzwierciedla naszym zdaniem zrealizowanej poprawy biznesu oraz perspektyw nowej strategii.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 10,9%	0,30zł/akcja

## ARCTIC PAPER (GPW:ATC)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Przemysł****Profil działalności:**

Arctic Paper S.A. to międzynarodowa grupa przemysłowa, która specjalizuje się w produkcji i sprzedaży papieru i tektury. Firma jest jednym z wiodących producentów papieru w Europie.

Arctic Paper S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 28 września 2005 roku.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Od kilku edycji sygnalizujemy wyzwania biznesowe w Arctic Paper, co zostało zobrazowane przez wyniki za 3 kwartał oraz przekaz w trakcie konferencji. Co do samego wydarzenia kluczową informacją wydaje się zasygnalizowanie chęci do wykorzystania mocy w 4 kwartale do poziomu nawet 80%, zaś w 2025 roku do poziomu 85%. Mimo tego nie spodziewamy się odbicia wynikowego w 4 kwartale i w obecnej sytuacji makroekonomicznej mamy przeciętne oczekiwania.

Rynek celulozy jest mało przewidywalny z perspektywy ceny, w Europie wciąż odczuwalna jest nadwyżka mocy produkcyjnych i silna presja na ceny (UK, Niemcy). Naturalnie Arctic Paper cechuje się efektywnością biznesu (ok. 60% energii z własnych źródeł) oraz posiada perspektywę ekspansji na inne segmenty (np. papier opakowaniowy).

Podsumowując, nie identyfikujemy czynników, które mogłyby przyciągnąć uwagę rynku w najbliższym czasie. Zmniejszamy outlook z uwagi na niskie oczekiwania wobec wyniku za Q4'24.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	-11,8%	Brak

**ASBIS (GPW:ASB)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Handel****Profil działalności:**

ASBISc Enterprises PLC to globalny dystrybutor sprzętu komputerowego, elektroniki użytkowej i oprogramowania.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 10 maja 2011 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Od inicjacji produktu StockScan sygnalizujemy, że presja na wyniki Asbisu w drugim półroczu jest bardzo widoczna. Spółka traci sprzedaż w krajach byłego ZSRR, a kraje takie jak Kazachstan odnotowują w 3 kwartale ujemną dynamikę na poziomie 39% (z powodów nieuczciwej konkurencji oraz ograniczeń kredytowych). Cały segment byłych związków ZSRR odnotowuje -24% dynamiki sprzedaży (292m USD vs 385mUSD rok temu). Sprzedaż w regionie CEE z drugiej strony jest nieco lepsza (+15% rdr, wzrost z 189m USD do 217 mUSD). Obraz sprzedaży w grupie to ujemna wartość na poziomie 6% (722m USD vs 772m USD rok temu), lecz szczególnie negatywne zaskoczenie stanowi wzrost kosztów sprzedaży oraz erozje marży brutto.

Dane na poziomie sprzedaży miesięcznej kontynuują negatywne trendy. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku spadły o 9% rok do roku do poziomu 236 mln PLN, zaś skumulowane spadki w tym roku są już na poziomie -4,5% rok do roku. Przed spółką publikacja teoretycznie najmocniejszych miesięcy w ciągu roku (listopad i grudzień), lecz mimo tego nie uważamy, aby spółka zrealizowała cele roczne. Naturalnie uważamy, że Asbis może być potencjalnym beneficjentem zakończenia konfliktu w Ukrainie i szerokiego otwarcia rynku, lecz uważamy też, że i tak w latach 2022-2024 spółka posiadała istotną ekspozycję na rynki wschodnie przez pośrednie kraje. Wobec czego chłonność na produkty uważamy na niższym poziomie, aniżeli w przypadku innych spółek handlowych (Toya, LPP, Answear).

Podtrzymujemy negatywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 10,1%	0,83 zł/akcja

## ASSECO POLAND (GPW:ACP)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: IT****Profil działalności:**

Asseco Poland S.A. jest jednym z wiodących dostawców oprogramowania i rozwiązań IT w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. Kluczowe obszary działalności to rozwiązania dla bankowości i finansów, administracji publicznej, przedsiębiorstw oraz infrastruktura IT.

Asseco Poland S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 30 listopada 2004 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki za 3 kwartał zobrazowały istotną poprawę po stronie rentowności spółki oraz pozytywny przekaz dotyczący portfela zamówień i jego perspektyw. Pomimo tego, że sprzedaż w 3 kwartale wzrosła o jedynie 2% rok do roku (4 180 mln PLN vs 4 095 mln PLN w Q3'23), tak spółka istotnie poprawiła rentowność EBIT do poziomu 462 mln PLN (+24% rok do roku). Portfel zamówień w grupie wynosi 13,1 mld PLN (vs 12,5 mld PLN w analogicznym okresie ubiegłego roku), lecz w szczególności dostrzegamy upside w postaci materializacji środków z KPO (środki w formie pożyczek zaczęły napływać do spółek energetycznych).

Rok 2024 interpretujemy jako przejściowy, a pomimo tego spółka i tak zaskakuje pozytywnie wynikami. Pozytywnie odbieramy też zdecydowanie mniejszą presję na wynagrodzenia w sektorze IT.

Wciąż jednak dostrzegamy, że nierozwiążana kwestia skupu akcji własnych oraz realny scenariusz sprzedaży akcji przez Cyfrowy Polsat jest "blokerem" dla sentymentu spółki. Pozostajemy jednak pozytywnie nastawieni wobec spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 5,2%	Brak

## ASSSECO SEE (GPW:ASE)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: IT

## Profil działalności:

Asseco South Eastern Europe (Asseco SEE) to część grupy Asseco, specjalizująca się w dostarczaniu rozwiązań IT oraz usług technologicznych dla sektora finansowego, publicznego i przemysłowego w regionie Europy Południowo-Wschodniej.

Asseco South Eastern Europe (Asseco SEE) zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 22 listopada 2007 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Spółka zależna AssecoSEE ma umowę kupna 55% Paygate Inda i 51% Paygate Dubaj. Duże akwizycje (maksymalnie 48 M EUR, które wydają się być na pierwszy rzut oka nieco ryzykowne z uwagi na nowe obszary geograficzne i wrażliwość wyceny. Kluczowa będzie komunikacja spółki w zakresie tych przejęć w najbliższym czasie.

Uważamy, że podobnie jak pozostałe spółki w Grupie, Asseco SEE ma perspektywę do zwiększenia wartości portfela zamówień oraz spodziewamy się pozytywnego momentu wynikowego począwszy od 4Q'24. W naszej ocenie spółka w 2025 roku zwiększy trajektorię wzrostu oraz zanotuje obiecujące dynamiki na poziomie rentowności. Wycena na poziomie C/Z 12,0x jest jednak naszym zdaniem bliska danych historycznych, wobec czego podtrzymujemy neutralne nastawienie (oczekiwany DY'25 to około 4%).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 2,0%	Brak

## ASTARTA (GPW:AST)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** rolnictwo

**Profil działalności:**

Działalność spółki koncentruje się na produkcji i sprzedaży cukru produkowanego z buraka cukrowego, produktów pochodnych cukru oraz sprzedaży zbóż.

Spółka posiada wysoce wyspecjalizowaną flotę około 3000 wydajnych i nowoczesnych maszyn i jest jednym z największych producentów mleka na Ukrainie posiadając ponad 30 tysięcy sztuk bydła.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Inicjujemy analizę spółki Astarta jako flagowy reprezentant indeksu WIG-Ukraine. Zwracamy uwagę, że po krzywdzącym obrocie spraw w Kernelu (do 2022 była to flagowa spółka rolniczo-ukraińska) rynek nie ma wielu możliwości wyboru pod względem ekspozycji na ukraińskie spółki agro.

Astarta od czasu wyboru Trumpa na prezydenta charakteryzuje się dużym zainteresowaniem rynku, co odzwierciedla wzrost kapitalizacji o blisko 30% od listopada. Naszym zdaniem dalsze informacje o deeskalacji lub zakończeniu konfliktu będą akumulować nie tylko inwestorów spekulacyjnych, ale również tych upatrujących szans na dynamiczną odbudowę biznesu.

Pod względem wynikowo-korporacyjnym główne podsumowanie dotyczy dwóch wątków. Po pierwsze przez cały 2024 rok insiderzy dokonywali zakupów akcji w okresie od stycznia do października o wartości ponad 4 mln PLN (choć w 2023 również zakupy były intensywne). Po drugie pomimo okoliczności wojennych, spółka zwiększa w Q3'24 sprzedaż (+30% rdr wyrażone w hrywnie), spółka dba o dyscyplinę bilansową (spadek zadłużenia i wzrost gotówki). Wobec oczekiwanych informacji rynkowych oraz zabezpieczonych zapasów na sprzedaż 2025 oceniamy outlook jako pozytywny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	N/D	N/D	+ 17,1%	Brak

## AUTOPARTNER (GPW:APR)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Handel

**Profil działalności:**

Auto partner S.A. to spółka zajmująca się importem i dystrybucją części samochodowych oraz akcesoriów do pojazdów.

Sprzedaż jest skierowana głównie do warsztatów oraz sklepów motoryzacyjnych i odbywa się poprzez platformę, kanałami elektronicznymi.

Autopartner S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 15 listopada 2019 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Od kilku miesięcy sygnalizujemy odwrócenie zależności pomiędzy Autopartnerem oraz Intercarsem, co zdaje się być realizowane przez dane sprzedażowe i wyniki obu spółek. Autopartner jako mniejszy z podmiotów zaskakuje nas większym pogorszeniem rentowności (spadek o 17% EBITDA rdr oraz 22% EBIT w 3 kwartale 2024) oraz długoterminowy wzrost kosztów ogólnego zarządu na poziomie około 20% vs sprzedaż. Dostrzegamy także wyzwanie na poziomie ekspansji zagranicznej jako element, który może być odbiegać od bardziej "dojrzałego" na rynkach zagranicznych Intercarsu.

Jednak jak się okazuje "timing" realizacji ABB po stronie właścicieli Autopartnera był nieprzypadkowy - rozwój spółki zwolnił i przejawia mniej optymistyczne sygnały. Wyniki za 3 kwartał odbieramy lekko negatywnie, ale równocześnie zwracamy uwagę że baza wynikowa począwszy od 4Q już nie będzie tak wymagająca (przyp. 4Q'23 to sprzedaż 922 M PLN i 78 M PLN EBITDA). Pozostajemy neutralnie nastawieni do spółki po przecenie w ostatnich miesiącach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 14,3%	Brak

## GRUPA AZOTY (GPW:ATT)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Chemia

### Profil działalności:

Grupa Azoty to jeden z największych producentów chemikaliów i nawozów w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. Profil działalności Grupy Azoty obejmuje szeroki zakres produktów i usług w branży chemicznej oraz przemysłowej.

Grupa Azoty angażuje się również w produkcję energii, w tym energii elektrycznej i cieplnej, wykorzystywanej w procesach produkcyjnych oraz dostarczanej na rynek.

Grupa Azoty zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 17 lipca 2012 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Podtrzymujemy neutralny outlook wyłącznie z uwagi na oczekiwane wydarzenia korporacyjne (Polimery Police). W ciągu ostatniego miesiąca pojawił się na rynku dodatkowy, negatywny czynnik, czyli ryzyko podpisania umowy UE z Mercosur (Brazylia, Argentyna, Paragwaj, Urugwaj), gdzie wzajemne otwarcie rynków istotnie osłabiłoby konkurencyjność europejskiego rolnictwa (niższe koszty oraz brak wymogów UE).

Azoty musi dążyć do sprzedaży Polimery Police, co niezależnie od tego czy kupującym będzie Orlen/inny nabywca, powinno implikować potężny zastrzyk gotówki. Materializacja tego wydarzenia lub przepływ nowych informacji jest w naszej ocenie realny w Q4'24/Q1/25. Ponadto, Komisja Europejska może wprowadzić cła na nawozy importowane z Rosji i Białorusi. Ostatecznie oszczędności kosztowe oraz mix potencjalnych pozytywnych czynników nie oddala perspektywy emisji.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 14,6%	Brak

## BANK HANDLOWY (GPW:BHW)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Banki

Profil działalności:

Bank Handlowy w Warszawie S.A., znany również jako Citi Handlowy, to jeden z największych banków komercyjnych w Polsce, będący częścią międzynarodowej grupy Citigroup.

Bank oferuje kompleksową obsługę dla klientów indywidualnych, korporacyjnych i instytucjonalnych. Ponadto, poprzez Dom Maklerski Banku Handlowego S.A., Bank oferuje usługi i produkty rynku kapitałowego.

Bank Handlowy w Warszawie S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 26 czerwca 1997 roku..

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025, lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

Bank Handlowy opublikował strategię na lata 2025-2027, która zawiera w naszej ocenie 3 cenotwórcze informacje. Po pierwsze cel wzrostu w segmencie klientów instytucjonalnych o 7% rocznie, który w naszej ocenie został odebrany przez rynek jako ambitny plan. Podtrzymanie polityki dywidendowej, która zakłada minimum 75% wypłaty zysku netto (implikowany DY na 2025 to około 10%, ponieważ KNF nie wyraża zgody na wypłatę 100% dywidendy przez banki). Finalnie bank w strategii zaważy również część detaliczną, lecz uważamy że spółka musiała przedstawić całość działalności kontynuowanej, ponieważ nie informowała rynku o ewentualnych postępach procesu. Z uwagi na gorszy potencjał dywidendowy (KNF) zmniejszamy outlook na neutralny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 3,5%	Brak

## Benefit (GPW:BFT)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Konsument / Fitness

### Profil działalności:

Benefit Systems S.A. to polska firma specjalizująca się w dostarczaniu programów i usług motywacyjnych dla pracowników, szczególnie w zakresie aktywności fizycznej i zdrowego stylu życia.

Benefit Systems jest najbardziej znany z oferowania kart MultiSport, które umożliwiają pracownikom dostęp do szerokiej gamy obiektów sportowych i rekreacyjnych.

Benefit Systems S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 21 kwietnia 2011 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki Benefitu za 3 kwartał odbieramy lekko pozytywnie w krótkim terminie, zaś w dłuższej perspektywie sentyment wokół spółki powinien wspierać nowy guidance dotyczący rynków zagranicznych. Zaczynając jednak od raportu, wyniki za ostatni raportowany okres okazały się o 20% lepsze rdr osiągając sprzedaż na poziomie 836 m PLN. EBIT w Polsce wzrósł o 38% co jest pozytywnym sygnałem działalności operacyjnej, a ponadto Benefit zrealizował w 100% całoroczny przyrost kart zapowiedziany na początku roku przez zarząd. Gorzej wypadł rynek zagraniczny pod względem rentowności, ponieważ 32 m PLN EBIT to gorszy wynik o 37% rdr (vs 51 M PLN), ale za tym kryje się przede wszystkim agresywna ekspansja na rynku tureckim.

Guidance na 2025 to przyrost o 130 tys. kart w Polsce (tutaj w naszej ocenie rynek będzie cechować się stopniowo niższymi dynamikami) oraz o 150 tys. kart na rynku zagranicznym (w tym 50 tys. w Turcji). Na konferencji inwestorskiej spółka kładła duży nacisk na rynek w Turcji wskazując na pozyskiwanie 2500 kart miesięcznie vs 1000 na początku roku.

Wycena spółki na poziomie EV/EBITDA'25 8,0x oraz C/Z'25 poniżej 14,0x w naszej ocenie dalej będzie przyciągać uwagę inwestorów, zwłaszcza zauważwszy na modelowy rozwój spółki w ostatnich latach. Podsumowując inwestorzy naszym zdaniem pozytywnie odebrali pomysł na rozwój co miało swoje odzwierciedlenie we wzroście kapitalizacji spółki od konferencji. Podtrzymujemy pozytywne nastawienie i podnosimy guidance.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	1	+1	+ 19,8%	135 zł/akcja

## BLOOBER (GPW:BLO)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Gaming

**Profil działalności:**

Bloober Team S.A. to polska firma zajmująca się produkcją i wydawaniem gier komputerowych.

Bloober Team specjalizuje się w tworzeniu gier komputerowych w gatunku horrorów i gier psychologicznych.

Bloober Team S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 21 października 2015 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał zawierały 11,6 mln PLN przychodów z umów WFH (work for hire) i pochodziły w całości z kontraktu Silent Hill. Wynik netto wyniósł 1,1 mln PLN i nie miał naszym zdaniem wpływu na sentyment wokół spółki. Kontrakt z Konami był realizowany stopniowo, ale jeszcze w 4Q'24 powinien nastąpić efekt udziału w przychodach po świetnej premierze Silent Hill (scenariusz bazowy dla rynku to 10% udziału). Oprócz tego udana premiera to przede wszystkim stempel jakości w segmencie horroru oraz zwiększenie oczekiwania wobec projektu self-publishingowego Cronos, który ma mieć premierę w 2025 roku.

W naszej ocenie lokalny rynek funduszy inwestycyjnych ostrożnościowo podchodzi do branży gamedev, dlatego też pomimo newsflow w całym 2024 roku powyżej oczekiwania, wciąż Bloober nie notuje zainteresowania w tej grupie akcjonariatu. Liczymy jednak, że wyniki za Q4'24 (rev share) oraz kampania marketingowa wokół projektu Cronos będą przykuwać uwagę rynku, a sam Bloober podtrzyma jakość produkcyjną w nowej grze. Pozostajemy pozytywnie spozycjonowani.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 2,1 %	Brak

## BNP PARIBAS (GPW:BNP)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Banki

**Profil działalności:**

BNP Paribas to globalna instytucja finansowa z siedzibą we Francji, która oferuje szeroki zakres usług bankowych i finansowych.

Jako jeden z największych banków w Europie, BNP Paribas świadczy usługi w obszarze bankowości detalicznej, korporacyjnej i inwestycyjnej, zarządzania aktywami oraz bankowości prywatnej.

BNP Paribas zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 18 października 2000 roku, kiedy to odbyła się pierwsza oferta publiczna akcji BNP Paribas Bank Polska (dawniej BGŻ).

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Według nas nowe informacje w branży bankowej będą skoncentrowane wokół 3 wątków, które sygnalizujemy w różnych edycjach od kilku miesięcy. Ewentualne obniżki stóp procentowych w 2025 roku zostały zdystansowane przez Prezesa Glapińskiego (co teoretycznie wspiera zarobki banków), lecz naszym zdaniem retoryka ma duże nacechowanie polityczne, zwłaszcza w kontekście wyborów. Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025, lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

BNP Paribas to tani bank w kontekście konkurentów ( $C/WK < 1,0x$ ), lecz nieprzerwanie dostrzegamy kwestię potencjalnego ABB w związku z wymogami KNF dotyczącymi free float. Uważamy też, że potencjał dywidendowy nie wyróżnia banku (DY w przedziale 5-6% w roku 2025). W kontekście wydarzeń korporacyjnych w sektorze (ryzyko ABB w Santanderze, transakcje innych banków) nie dostrzegamy w BNP głównej uwagi rynku i podtrzymujemy neutralne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 10,3%	Brak

**BRAND24 (GPW:B24)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Tech****Profil działalności:**

Brand24 S.A. to polska firma specjalizująca się w monitorowaniu i analizie mediów społecznościowych oraz w zarządzaniu reputacją online.

Brand24 S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 14 października 2021 roku (wcześniej New Connect).

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

W sierpniu i październiku Semrush oficjalnie nabył akcje, ale wciąż trwa rozgrywka korporacyjna wokół spółki. Aspekty fundamentalne mają niski poziom istotności w porównaniu do wezwania na akcje prowadzonego przez Semrush. Porozumienie akcjonariuszy mniejszościowych przekroczyło poziom 10%, co praktycznie zamyka możliwość przymusowego wezwania na akcjach.

Brand24 opublikował raport za 3 kwartał, który wspiera oczekiwania akcjonariuszy mniejszościowych. Przychody spółki wzrosły o 28,7% rdr (do poziomu 9 M PLN), choć trajektoria rentowności nie zaskoczyła na plus (EBIT 926k PLN vs 1,141k PLN rok temu). Porozumienie akcjonariuszy oczekuje kwoty na poziomie minimum 54 zł i w naszej ocenie postulaty są coraz bardziej zasadne przy poprawie sprzedaży spółki. Utrzymujemy, że ryzyko spadku kursu jest ograniczone, a cena powinna dążyć do oczekiwanych mniejszościowych. Podtrzymujemy lekko pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 4,4%	Brak

## Budimex (GPW:BDX)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: WIG20****Sektor: Budownictwo****Profil działalności:**

Budimex działa jako generalny wykonawca w sektorach infrastruktury drogowej, kolejowej, lotniczej, budownictwa kubaturowego, przemysłowego, ekologicznego oraz infrastruktury komunalnej i wodnej.

Budimex rozwija krajową infrastrukturę ładowania pojazdów elektrycznych, inwestuje w projekty w zakresie OZE oraz wzmacnia swój udział w obszarze facility management i gospodarki odpadami.

Inwestorem strategicznym Budimeksu jest hiszpańska firma Ferrovial. Spółka Budimex zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 czerwca 1995 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Budimex utrzymuje świetną sytuację finansową (2,4 mld PLN gotówki) oraz rekordowy portfel zamówień (15,8 mld PLN). Baza wynikowa q4'23 miała w sobie kumulacja waloryzacji i aneksów. Baza wynikowa miała akumulacje, więc na razie zachowujemy ostrożność w stosunku do wyników za Q4'24.

Kluczowym driverem wzrostu jest napływ środków unijnych (KPO, FENIKS, CEF), szczególnie w segmencie kolejowym, gdzie firma jest liderem rynku. PLK ogłosiła kilkanaście dużych projektów modernizacyjnych, a Budimex podpisał warunkowy kontrakt na Rail Baltica na Łotwie (5 mld PLN) oraz przeszedł prekwalifikacje w Estonii.

Modernizacja infrastruktury kolejowej jest koniecznością technologiczną i strategiczną dla rozwoju kraju. Firma inwestuje w transformację energetyczną, rozwijając sektory OZE, co otwiera nowe możliwości rozwoju. Polski rynek kolejowy, wspierany przez fundusze UE, pozostaje strategicznym priorytetem. Mimo przepołowień wyceny od połowy roku, obecna wycena spółki wydaje się fair. Budimex ma solidne podstawy do odbicia w 2025.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 8,6%	Brak

## CCC (GPW: CCC)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Odzież

**Profil działalności:**

CCC S.A. to jedna z największych firm obuwniczych w Europie Środkowej. Firma zajmuje się projektowaniem, produkcją, dystrybucją i sprzedażą obuwia, akcesoriów oraz odzieży.

Spółka intensywnie rozwija sprzedaż w kanale e-commerce poprzez sklepy online CCC oraz platformy eobuwie i MODIVO.

CCC S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 2 grudnia 2004 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wynikowo 3 kwartał to był ostatni okres z niską bazą wynikową dla CCC, choć podsumowanie po prezentacji wyników wciąż wskazuje na duży apetyt na wzrosty w spółce. CEO zapowiedział wzrost znaczenia marek licencyjnych z 24% w 3Q'24 do 50% w H2'25. Grupa mocno akcentuje plany wobec Halfprice, które ma odpowiadać za większość wzrostu powierzchni handlowej, a ponadto zarząd wskazuje na plan 500 sklepów w 2030 roku vs dzisiejsze 140. Oprócz tego w planach jest rozwój nowego konceptu Worldbox w małych miastach, gdzie w ofercie ma dominować sprzedaż marek licencyjnych. Grupa posiada 10% udziałów w KAES i spodziewany jest rebranding sklepów.

Przypominamy, że guidance spółki na 2025 to osiągnięcie 12 mld PLN sprzedaży przy 20% EBITDA (2,4 mld PLN nominalnie). Wycena uwzględniając dług (Enterprise Value) wynosi ponad 16 mld PLN i spółka ma realne szanse aby być uwzględniana w trakcie marcowej rewizji indeksów do WIG20 oraz do MSCI.

Podtrzymujemy lekko pozytywne nastawienie, lecz zwracamy też uwagę, że większość "reratingu" została już zrealizowana, a wycena zawiera już ambitne plany odbudowy biznesu. W naszej ocenie rynek ma największe nadzieje wobec poprawy marży w Modivo oraz dalszej ekspansji Halfprice.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 1,6%	Brak

**CELON PHARMA (GPW:CLN)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Biotech****Profil działalności:**

Celon Pharma S.A. to polska firma biotechnologiczna specjalizująca się w badaniach, rozwoju oraz komercjalizacji innowacyjnych leków i terapii.

Celon Pharma S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 16 czerwca 2016 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)**StockScan**[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki za 3 kwartał okazały się być mocno zniekształcone negotówkowym one-offem sprzedaży praw Falkieri w zamian z udziału w spółce Novohalle LLC (wpływ to 67 mln PLN). Wobec niereprezentatywnych wyników preferujemy się skupić na zagadnieniach projektowych oraz sytuacji bilansowej.

Spółka posiada 103 ml PLN środków pieniężnych, które w naszej ocenie reprezentują jedną z najbardziej korzystnych sytuacji projektowo-finansowych pośród notowanych spółek. W kontekście Falkieri spółka zawarła z Tang Capital umowę inwestycyjną na kwotę 40 mln PLN i przygotowuje się do rozpoczęcia III fazy badań klinicznych. Celon Pharma wciąż oczekuje na wyniki inhibitora PDE10 (schizofrenia) jeszcze w 4Q'24, lecz planowane otrzymanie odczytów skuteczności może nastąpić według nas na początku 2025 roku. Procesy komercjalizacji mogą być także wspierane przez dualny inhibitor JAK/ROCK, ponieważ po II fazie klinicznego badania również wyniki są zadowalające na poziomie bezpieczeństwa i skuteczności.

Według nas kluczowy newsflow będzie dotyczyć potencjalnej komercjalizacji projektów w 2025 roku. Elementy sprzedaży leków generycznych (np. Zariks) są uzupełnieniem wyników, lecz realnego "game changeru" dla sentymentu upatrujemy w nowych projektach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 7,4%	Brak

## CDProjekt (GPW:CDR)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Gaming

**Profil działalności:**

CD Projekt jest jednym z najbardziej znanych polskich producentów gier wideo, a jego profil działalności obejmuje przede wszystkim produkcje (CD Projekt RED), dystrybucję (GOG.com) oraz wydawnictwo gier wideo.

Spółka znana z serii gier Wiedźmin oraz gry Cyberpunk2077.

Spółka CD Projekt zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 25 maja 2010 roku

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Naszym zdaniem publikacja trailera Wiedźmina 4 oraz odkrycie kart w trakcie Games Awards 2024 zmaterializowało główny katalizator wzrostowy w krótkim terminie, pod który również pozycjonowaliśmy CD Projekt w trakcie ubiegłego miesiąca. Polaris (Wiedźmin 4) jest w pełnej produkcji oraz oczekujemy, że rynek będzie oczekwać premiery najpóźniej w 2027 roku. Dostrzegamy, że lokalne biura maklerskie coraz bardziej przychylnie patrzą w kierunku spółki i stopniowo powinny zakałać wyższe ceny gry w modelach finansowych dla produkcji AAA. Uważamy też, że spółka wyróżnia się w WIG20 na poziomie widoczności dla inwestorów zagranicznych. Z drugiej strony po niemalże dwukrotnym wzroście kapitalizacji w 2024 roku dostrzegamy bardziej ograniczone pole do pozytywnych zaskoczeń w 2025 roku.

Dla CD Projekt kluczowa informacja w ciągu ostatniego miesiąca to zdecydowanie propozycja nowego programu motywacyjnego, który wskazuje na wartość zysku netto 4mld zł w latach 2025-2028. Zwracamy uwagę, że to wartości około 30% wyższe od tych oczekiwanych przez rynek, co świadczy o ambicji rynku.

Wyniki za 3 kwartał były lekko powyżej oczekowań rynku. Spółka zaraportowała sprzedaż na poziomie 228 mln PLN (-49% rdr) oraz 85 mln PLN zysku netto (-58% rdr), zaś zakładamy że sezonowo 4 kwartał okaże się najmocniejszy w tym roku. Redukujemy nastawienie do lekko pozytywnego pozycjonując się na katalizatory średnio i długoterminowe.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	+ 16,3%	Brak

## CIGAMES (GPW:CIG)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Gaming

## Profil działalności:

CIGames to polska firma zajmująca się produkcją i dystrybucją gier komputerowych i mobilnych.

Spółka stale rozwija swój portfel gier, inwestując w nowe projekty i eksperymentując z różnymi gatunkami gier, aby przyciągnąć różnorodną grupę graczy.

CIGames S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 1 czerwca 2011 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

CI Games zakomunikował na rynku aktualizację strategii na lata 2025-2028. Spółka ma zamiar skupić się na projektach dopiero w horyzoncie 2026-2028, co w naszej ocenie istotnie zmniejsza prawdopodobieństwo pozytywnych zaskoczeń w krótkim i średnim terminie. Ponadto zakomunikowane zostało zrezygnowanie z Projektu Survive, gdzie przewidujemy ryzyko odpisów z tytułu rezygnacji z prac i zmaterializowanych kosztów przez spółkę.

Spółka planuje przeprowadzić także przymusowy wykup akcji United Label po cenie 18 zł/akcja.

Wyniki za 3 kwartał okazały się być istotnie gorsze od oczekiwania rynku. Przychody wyniosły 10,6 mln PLN (vs konsensus 15,3 mln PLN), zaś strata netto wyniosła 2,1 mln PLN. Podtrzymujemy tezę, że spółka będzie poszukiwać partnerów rynkowych do wsparcia finansowego projektów. Utrzymujemy negatywny outlook i nie widzimy przestrzeni do poprawy sentymentu w średnim terminie (brak bodźców).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 15,8%	Brak

## COGNOR (GPW:COG)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Hutnictwo

### Profil działalności:

Cognor Holding SA jest grupą kapitałową działającą w branży hutniczej, specjalizująca się w produkcji i obróbce stali.

Grupa prowadzi również działalność w zakresie usług transportowych, deweloperskich, marketingowych i sportowych poprzez swoje spółki zależne.

Cognor S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 30 listopada 1994 roku.

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

3 kwartał uwidoczył czynniki, które wskazywaliśmy w poprzednich edycjach, a mianowicie drastyczny spadek wolumenów, wysokie zadłużenie (wciąż realne ryzyko kowenantów po złamaniu ich w Q3'24). Spółka w ostatnim zaraportowanym kwartale przedstawiła niemalże płaskie wyniki na poziomie przychodów (498 M PLN), lecz rentowność pogorszyła się do poziomu -7 mln EBITDA (vs +71 mln PLN rok temu), zaś zysk netto zatrzymał się na ujemnej wartości (-30,4 m PLN).

Perspektywa wyników za 4 kwartał jest również negatywna i spodziewamy się kolejnego złamania kowenantów zadłużenia. Perspektywa makroekonomiczne nie wskazuje ożywienia, popyt na stal jest bardzo niski, zatem przy obecnym otoczeniu realne jest wystąpienie równie słabych wyników w H1'25

Ceny pręta żebrowego są wciąż w lekko spadkowym trendzie, wolumeny w HSJ wciąż spadają. Nie widzimy zatem perspektywy poprawy wyników, a EV/EBITDA za ostatnie 12 miesięcy wynosi już ponad 15,0x (!) vs ok. 1,0x-2,0x w roku 2022.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	+ 9,9%	Brak

**COMARCH (GPW:CMR)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: IT****Profil działalności:**

Comarch S.A. to polska firma technologiczna, która specjalizuje się w dostarczaniu rozwiązań informatycznych dla różnych sektorów gospodarki.

Oferta obejmuje oprogramowanie, sprzęt komputerowy i sieciowy oraz usługi wdrożeniowe, szkoleniowe i eksploatacyjne.

Comarch S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 listopada 1999 roku.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Spółka oczekuje już na formalny delisting. W naszej ocenie brak perspektyw do rozgrywki korporacyjnej lub wynikowej.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 0,2%	Brak


[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

## CREEPY JAR (GPW:CRJ)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Gaming

**Profil działalności:**

Creepy Jar S.A. to polska firma zajmująca się produkcją i wydawaniem gier komputerowych, specjalizująca się w tworzeniu gier video z gatunku survival i horror.

Creepy Jar S.A. zdobyła uznanie dzięki swojej flagowej grze, "Green Hell".

Creepy Jar S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 22 października 2020 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Głównym silnikiem dla wzrostu spółki w ciągu najbliższych dwóch lat ma być IP StarRapture. Po incydentalnych wzrostach na poziomie Wishlisty, produkcja CreepyJar utrzymuje około 173 miejsce, co w naszej ocenie jest rozczałowujące. Kolejne materiały na temat produkcji nie poprawiają pozycjonowania gry i w naszej ocenie od samego początku kampania marketingowa jest prowadzona nieskutecznie. Ponadto CreepyJar zdecydował się przesunąć premierę Early Access co naturalnie zostało negatywnie odebrane przez rynek. Niepewność budzi komunikacja w zakresie "analizy jakości projektu, gotowości do wydania oraz realizacji działań marketingowych". Budżet produkcji ma wzrosnąć do 35 mln PLN vs wcześniejsze zapowiedzi w kwocie 26 mln PLN.

Naszym zdaniem to sygnał, że zarząd spółki nie jest zadowolony z dotychczasowego statusu gry oraz ostatecznie oddala to perspektywę poprawy sentymentu wokół spółki. Naszym zdaniem rynek jest obecnie wysoce wrażliwy na projekty w sektorze gamedev po fiasku projektu 8 w 11 Bit Studios. Utrzymujemy lekko negatywny outlook, wyniki kwartalne mają naszym zdaniem marginalny wpływ.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 24,8%	Brak

**CYBERFOLKS (GPW:CBF)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Tech****Profil działalności:**

Cyber Folks S.A. (dawniej znana jako R22 S.A.) to polska firma technologiczna specjalizująca się w usługach internetowych i hostingowych.

Grupa kieruje swoje usługi, zarówno do klientów detalicznych, małych i średnich przedsiębiorstw i organizacji (B2C, segment Hosting, Telekomunikacja), jak i do dużych klientów biznesowych (B2B, segment Omnichannel Communication, Hosting i Telekomunikacja).

Cyber Folks S.A. (wcześniej R22 S.A.) zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 grudnia 2017 roku.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Cyber\_Folks ogłosił inwestycję w Shoper za 547,3 mln zł po 39PLN/akcja, dokładając kolejny świetny podmiot do swojego technologicznego konglomeratu. W efekcie kurs spółki wystrzelił na historyczne szczyty. Shoper, z obrotami na poziomie 10,2 mld zł w ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy 2024 roku i obsługą ponad 27 tys. sklepów internetowych, staje się kluczowym elementem ekosystemu Cyber\_Folks, umożliwiając firmie wejście na wyższą skalę operacyjną.

Przejęcie Shopera to krok w kierunku dalszej dywersyfikacji działalności Cyber\_Folks, która już dominuje w hostingu i komunikacji wielokanałowej dzięki Vercom. Integracja z Shoperem pozwala firmie czerpać korzyści z synergii technologicznych oraz rozszerzyć swój udział w tym segmencie rynku e-commerce. Dzięki temu Cyber\_Folks może umacniać swoją pozycję na rynku jako wszechstronny dostawca rozwiązań technologicznych.

Shoper charakteryzuje się wysoką rentownością i solidnymi parametrami wzrostu, które będą wspierać wyniki finansowe Cyber\_Folks, który tym ruchem wzmacnia swoją pozycję na polskim rynku. Dzięki niskiemu wskaźnikowi dłużu netto do EBITDA (0,5) Cyber\_Folks mógł sfinansować transakcję bez ryzyka dla polityki dywidendowej i rozwdobnienia akcjonariatu.

Przejęcie udziałów w Shoper to strategiczny ruch, który idealnie wpisuje się w długoterminowe cele Cyber\_Folks i który został dokonany po dobrej cenie. Istnieje tutaj potencjał do wielu synergii i dzielenia się know-how, co w efekcie może wesprzeć wzrost i Cyber\_Folks i Shopera. Dla obu stron oceniamy tą transakcję pozytywnie. Obecnie jeszcze jednak czekamy na potwierdzenie ze strony UOKIK.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 24,4%	Brak

## Cyfrowy Polsat (GPW:CPS)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Telekomunikacja/Media

### Profil działalności:

Cyfrowy Polsat jest jednym z największych dostawców usług telewizyjnych, telekomunikacyjnych i medialnych w Polsce.

Grupa prowadzi także działalność w segmencie nieruchomości oraz angażuje się w sektor energetyki odnawialnej.

Cyfrowy Polsat zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 15 listopada 2008 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Na Cyfrowym Polsacie obserwujemy dwa przeciwnie skierowane bodźce informacyjne. Pozytywny wynikowy, który od kilku kwartałów wykazuje na stopniową poprawę wyników, zwłaszcza w obszarze energetyki oraz oszczędności w linii TV. Drugi negatywny związekany z wątkami korporacyjnymi (sukcesja oraz niepewność wobec kondycji Solorza). W kontekście wyników, poprawa na poziomie sprzedaży o 4% rok do roku była napędzana głównie przez segment energetyczny co było naturalnie też wsparciem dla rentowności.

Wynik z OZE wzrósł rok do roku o 217% (z 26 M PLN EBITDA w Q3'24 do 82 M PLN EBITDA w ostatnim zaraportowanym kwartale). Zwracamy też uwagę, że w tym kwartale wyniki były obciążone odpisem 30 M PLN w Essoleo w związku z zapasami modułów fotowoltaicznych, zatem oczyszczony wynik o zdarzenia jednorazowe charakteryzowałby się jeszcze lepszą dynamiką.

Dodatkowo uważamy, że ewentualne obniżki stóp procentowych powinny być dyskontowane wokół sentymentu Cyfrowego Polsatu. Uważamy, że spółka znajduje się w korzystnej trajektorii podmiotów, które powinny poprawiać wyniki zarówno w 2025 jak również 2026, co będzie stopniowo zwiększać uwagę rynku.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 18,1%	Brak

## DataWalk (GPW:DAT)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Media

### Profil działalności:

DataWalk to polska firma zajmująca się tworzeniem zaawansowanych platform analitycznych, które umożliwiają przetwarzanie i analizowanie dużych zbiorów danych. Spółka specjalizuje się w tworzeniu narzędzi wspierających walkę z przestępcością, oszustwami oraz nieprawidłowościami w działaniach biznesowych i publicznych.

DataWalk zadebiutował na NewConnect w dniu 30 września 2012 roku. Spółka początkowo funkcjonowała pod nazwą PiLab S.A., a później zmieniła nazwę na DataWalk, lepiej odzwierciedlając swoją działalność związaną z analizą danych.

Transfer z NewConnect na główny rynek nastąpił 8 grudnia 2020 roku

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

DataWalk opublikowało wyniki, które w naszej ocenie przyniosły negatywny obraz perspektyw. Wartość lejka co prawda wzrosła w ujęciu rok do roku (+26% do poziomu 51 m USD), ale spadła o 14% względem raportowanego sierpnia. Cykl sprzedaży również ulega wydłużeniu vs okresy historyczne (nawet do 2/3 lat). Odwołana została także prognoza wzrostu przychodów w 2024 roku, zaś gotówka netta na poziomie 22 mln PLN na koniec kwartału może wskazywać potrzebę kolejnej emisji w 2025 roku.

Ostatecznie spółka agresywnie wskazuje powrót sprzedaży w 2025 roku. Ciekawym komunikatem okazała się być sprzedaż w listopadzie do Morgana Stanleya, co krótkoterminowo poprawiło sentyment wokół spółki. Sygnalizujemy także, że spółka stara się o sprzedaż pierwszej licencji korporacyjnej (w 2024 odbyła jeden pilotaż), co naszym zdaniem poprawiłoby istotnie sentyment wokół spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	+ 14,4%	Brak

## DECORA (GPW:DCR)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Budownictwo/Handel

## Profil działalności:

Decora S.A. to polska firma specjalizująca się w produkcji i dystrybucji materiałów budowlanych oraz wykończeniowych.

Decora S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 15 października 2010 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Decora w 3 kwartale kolejny raz pokazała solidne wyniki, które charakteryzowały się wzrostem przychodów do poziomu 153 m PLN (+5,6% rdr), marża brutto ze sprzedaży wzrosła kolejny kwartał z rzędu (43% vs 39,1% w 3 kwartale rok temu), zaś zysk netto wyniósł 21,8 m PLN. Spółka korzysta na sytuacji surowcowo - walutowej i radzi sobie w trudnym otoczeniu makroekonomicznym. Uważamy, że spółka posiada narzędzia do ekspansji biznesu, zwłaszcza na rynek zagraniczny (Europa Zachodnia), które w ostatnich kwartałach nie wykazują istotnych dynamik wzrostów.

W naszej ocenie spółka jest świetnie spozyjonalowana na potencjalne odbicie konsumenckie i ma dużą przestrzeń do wyższego wykorzystania mocy produkcyjnych. Co więcej spodziewamy się, że Decora będzie jednym z głównych beneficjentów skutków ubocznych powodzi na Dolnym Śląsku. Co więcej pozytywnie odbieramy zakupy insiderskie na ponad 600 tys. zł. Rysą na wizerunku Decory jest natomiast wszczęcie postępowania wyjaśniającego UOKIK ws. potencjalnego niedozwolonego porozumienia z sprzedawcami swoich produktów. Za udział w porozumieniu ograniczającym konkurencję grozi kara finansowa w wysokości do 10 proc. obrotu przedsiębiorcy.

Pomimo ryzyka, uważamy ze wycena na poziomie P/E 8,0x przy widoczności na poprawę sprzedaży w przyszłym i 2026 roku, stwarzają przestrzeń na zainteresowanie rynku. Podtrzymujemy pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 3,0%	Brak

## DEVELIA (GPW:DVL)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Gaming

Profil działalności:

Develia S.A. to polska firma deweloperska zajmująca się realizacją projektów budowlanych w sektorze mieszkaniowym oraz komercyjnym.

Develia S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 16 czerwca 2011 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał zostały zinterpretowane przez rynek w mieszany sposób. Wątpliwości z pewnością budzi spadek marży brutto (do 26,2% z 34,1% rok temu oraz 35,1% w Q2'24) po skorygowaniu o PPA (korekty związane z zakupem aktywów zgodnie z MSSF3). Gorszej marży upatrujemy w przekazywaniu słabszych projektów w miastach poza TOP 6 (np. Katowice, które charakteryzują się niższą średnią ceną). Po drugie bilans spółki w tym roku obrazuje trend wzrostowy, co należy wiązać z zakupem gruntów oraz rozpoczynanymi budowami.

Co istotne Develia dobrze wygląda pod względem sprzedaży i po aktualizacji danych w październiku spółka zrealizowała cel sprzedaży na 2024 (3,335 sprzedanych lokali). W naszej ocenie wsparciem dla sentymentu spółki będzie potencjał dywidendowy, który znajduje się blisko DY 10%. Pod względem rynku pozytywnie postrzegamy pozycjonowanie spółki i uważaemy, że Develia będzie relatywnie większym beneficjentem ewentualnych obniżek stóp procentowych z uwagi na posiadane projekty komercyjne oraz wrażliwość na obsługę dłużu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 2,2%	Brak

## Dino Polska (GPW:DNP)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** FMCG

### Profil działalności:

Dino Polska jest jednym z wiodących detalistów spożywczych w Polsce, prowadząc sieć dyskontów oraz supermarketów. Sklepy Dino znajdują się głównie w mniejszych miejscowościach i na przedmieściach.

Model biznesowy obejmuje scentralizowane zarządzanie, sieć logistyczną oraz zarządzaną flotę transportową.

Spółka Dino Polska zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 15 grudnia 2017 roku.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Otoczenie deflacyjne w sektorze dyskontów powoli wygasza w segmencie żywności i spodziewamy się odwrócenia trendu w 2025. Dino wydaje się być relatywnie odporne na wojnę cenową prowadzoną przez Lidl z Biedronką. Uważamy, że dynamika LFL w całym 2025 powróci do trajektorii wzrostowej (spodziewamy się odbicia z przedziału 4% LFL i dojścia do poziomów minimum 9% LFL w 2025 roku). Zwracamy także uwagę, że LFL w drugim kwartale będzie wzmacniony z uwagi na występowanie okna świątecznego.

Ponadto wsparciem dla wyników powinna być odbudowa rentowności oraz możliwość obniżki stóp procentowych w 2025 roku (to nasz scenariusz bazowy na drugą połowę 2025). Pozytywnie interpretujemy błyskawiczną odbudowę sentymetu w Dino po solidnych wynikach za Q3. Wycena jednak naszym zdaniem będzie uzależniona od otwarć nowych sklepów i trajektorii wzrostu (przyp. EV/EBITDA dla Dino na 2025 to poziomy około 14,0x). Zwiększamy outlook na neutralny oczekując lepszych danych wynikowych LFL za Q4'24.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 0,4%	Brak



## DOM DEVELOPMENT (GPW:DOM)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Nieruchomości

**Profil działalności:**

Dom Development S.A. to jedna z największych firm deweloperskich w Polsce, zajmująca się budową i sprzedażą mieszkań oraz nieruchomości komercyjnych.

Do Grupy należy firma wykonawcza Dom Construction sp. z o.o., pełniąca rolę generalnego wykonawcy części inwestycji.

Dom Development S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 7 grudnia 2006 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, Dom Development zaprezentował mieszany obraz wyników za 3 kwartał 2024. Z jednej strony wciąż poprawa sprzedaży rdr (+48%), wysokie poziomy rentowności (31,3% marża brutto vs 31,4% rok temu) oraz wzrosty średniej ceny przekazywanego lokalu o 7%. Zarząd przekazał także guidance przekroczenia 4000 sprzedanych lokali przez spółkę w 2024 co byłoby rekordowym wynikiem w historii Grupy. Naszym zdaniem to cel nie do końca ambitny zważywszy na sprzedaż już 3,110 lokali i może świadczyć o bardziej defensywnym nastawieniu (marża ponad sprzedaż ilościowa).

Niepewność budzi brak programu rządowego, choć Dom Development jest dobrze przygotowany pod względem zakupionych gruntów oraz konsolidacji rynku. Zwracamy uwagę, że ożywienie może przynieść obniżenie stóp procentowych w 2025 roku, które pomimo wypowiedzi prezesa NBP wciąż traktujemy jako realne (brak obniżki = kwestia wyborcza?). Do spółki podchodzimy jednak neutralnie, w obliczu niepewności rynkowej oraz potencjalnego spadku sprzedaży.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 3,6%	6 zł/akcja



## ELEKTROTIM (GPW:ELT)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Budownictwo

**Profil działalności:**

Elektrotim S.A. to polska firma specjalizująca się w projektowaniu, dostarczaniu i wdrażaniu rozwiązań z zakresu infrastruktury elektrycznej oraz automatyki przemysłowej.

Elektrotim S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 22 lutego 2008 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Od kilku edycji wskazujemy, że Elektrotim jest naszym preferowanym wyborem z sektora budowlanego. Ekspozycja na rynki z wysokim pipelinem (PSE oraz militarne) oraz niewymagająca wycena (forward C/Z poniżej 10,0x) oraz potencjał dywidendowy to czynniki, które wspierały sentyment od miesięcy. Dodatkowo spółka mając siedzibę we Wrocławiu jest dobrze spojrzyciowań geograficzne na uczestnictwo do odbudowy infrastruktury popowodziowej. Spółka w naszej ocenie ma najmniej wymagającą wycenę w kontekście poprawy przyszłych wyników (realizacja kontraktu wokół rzeki Bug).

Wyniki za 3 kwartał podtrzymały tezy, które komunikujemy od kilku edycji. Elektrotim poprawia wyniki finansowe na niemalże każdej linii (przyp. że rok temu spółka jeszcze konsolidowała spółkę zależną Zeus, która już nie jest w grupie co wpływa na negatywny trend przychodów), w tym zwłaszcza na poziomie rentowności brutto (zysk brutto 30,4 M PLN vs 27,5 M PLN i rentowność 17,7%). Rynek naszym zdaniem był pozytywnie zaskoczony zyskiem netto w 3 kwartale (16,4 M PLN vs 9,7 M PLN), zaś sama spółka sygnalizuje że kontrakt wokół rzeki Bug wciąż będzie pozytywnie wspierać wyniki Q4'24 oraz H1'25.. Przypominamy też o potencjale dywidendowym spółki, który przekracza poziomy 7% DY na rok 2025.

Po informacji o rezygnacji prezesa Więznowskiego zmniejszamy outlook. Według nas rola prezesa w trakcie prezesury była istotna i jesteśmy zaskoczeni decyzją (spekulujemy, że ktoś mógł podkupić cenionego menedżera).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	+ 1,3%	Brak

## ENEA (GPW:ENA)

**Waluta notowania:** PLN**Indeks benchmarkowy:** mWIG40**Sektor:** Energetyka**Profil działalności:**

Enea S.A. to polska firma energetyczna, działająca w sektorze elektroenergetycznym, która zajmuje się wytwarzaniem, przesyłem, dystrybucją i sprzedażą energii elektrycznej.

Enea inwestuje w projekty związane z odnawialnymi źródłami energii, takie jak farmy wiatrowe, elektrownie słoneczne i biogazownie, aby zwiększyć udział zielonej energii w swoim portfelu.

Enea S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 12 czerwca 2008 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki opublikowane przez Enee były zgodne z wcześniejszymi szacunkami, które zostały lekko pozytywnie odebrane przez rynek. W naszej ocenie kluczowa informacja w raporcie dotyczy poprawy dłużu netto, który spadł z poziomu 1,7 mld PLN do poziomu 194 m PLN. Z drugiej strony spółka rozpoczęła publikować ekonomiczny dług netto (uwzględniający przyszłe płatności i rozliczenia CO2), który jest na poziomie wyższym o blisko 4 mld PLN (zwłaszcza w kontekście rozliczeń za CO2).

Wskaźnik EV/EBITDA za ostatnie 12 miesięcy wciąż jest na atrakcyjnym poziomie 1,4x i tłumaczy dobry performance spółki vs pozostałe podmioty energetyczne. W akcjonariacie Enei również ujawnił się fundusz Helikon przekraczając 5% udział co tłumaczy dodatkowe zainteresowanie rynku. Według nas coraz bardziej realny jest scenariusz indywidualnych planów transformacji dla spółek oraz postawienia aktywów węglowych w stan likwidacji, aby nie obciążały spółek (hipotezy z artykułu w Dzienniku Gazecie Prawnej). Zakładamy także, że Enea ma największe prawdopodobieństwo powtórzenia wyników z energii w przeszłym roku, lecz z drugiej strony zarząd wskazał na konferencji przyspieszenie capex w dystrybucji i OZE w 2025 roku.

W przeciwieństwie do Tauronu, strategia Enei przyniosła lekko negatywny wydźwięk, zwłaszcza w kontekście wzrostu zadłużenia oraz ambitnych planach inwestycji w OZE (w tym offshore). Podtrzymujemy jednak pozytywne nastawienie wobec pozytywnych oczekiwania wynikowych na Q4'24, niskiej bazy wynikowej oraz niewymagającej wyceny vs pozostałe spółki energetyczne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 9,8%	Brak

## ERBUD (GPW:ERB)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Budownictwo

Profil działalności:

Erbud S.A. to polska firma budowlana, która zajmuje się realizacją projektów budowlanych i inwestycyjnych, oferując kompleksowe usługi w różnych sektorach budownictwa.

Erbud S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 29 września 2006 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Erbud pokazał solidne wyniki za 3 kwartał, zwłaszcza gdy pod uwagę weźmiemy zeszłoroczny wyrok sądu w sprawie Millennium, który wówczas poprawił EBITDE o 38 mln PLN. Po oczyszczeniu wyników, EBITDA w 3Q'24 okazałaby się lepsza o około 155% rok do roku. Przychody wciąż są pod presją słabej koniunktury w budownictwie ogólnym, lecz w końcu spółka pokazała lepszą strukturę kosztów, która zabezpieczyła rentowność spółki. Marża brutto była zdecydowanie najlepsza w ciągu ostatnich 5 raportowanych kwartałów (poprawa o 2,9pp rok do roku oraz 0,9pp kw/kw).

Podnosimy outlook z uwagi na dobrą generację EBITDY w zakresie Onde oraz działalności przemysłowej. Budownictwo kubaturowe wciąż jest pod presją, choć zwracamy też uwagę, że cała grupa podpisała kontrakty o wartości blisko 3,2 mld PLN, co zabezpiecza przychody na rok 2025. Wciąż istotnym elementem wspierającym wyniki powinna być komercjalizacja projektów OZE w spółce zależnej Onde.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 11,6%	Brak

## EUROCASH (GPW:EUR)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Handel

**Profil działalności:**

Grupa Eurocash SA zajmuje się hurtową i detaliczną dystrybucją produktów FMCG w Polsce.

Grupa prowadzi sieć hurtowni Cash&Carry oraz zapewnia dostawy bezpośrednio do klientów. Grupa zarządza sieciami franczyzowymi i partnerskimi takimi jak abc, Groszek, Euro Sklep, Gama i Lewiatan. W segmencie detalicznym prowadzi supermarkety Delikatesy Centrum oraz sieć kiosków Inmedio.

Eurocash S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 26 maja 2006 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Listopadowa rewizja w MSCI poskutkowała wypadnięciem spółki z indeksu Mid-Small cap, co spowodowało dodatkową techniczną podaż na akcjach, czego kumulacja nastąpiła 26 listopada. Wyniki za 3 kwartał okazały się być gorsze od konsensusu oraz oczekiwani rynkowych, szczególnie słaby obraz widoczny jest w dynamikach LFL (-4,7% w Cash&Carry oraz -4,9% w Delikatesach Centrum). EBITDA spadła o 20% rok do roku (z 305 mln PLN do 244 mln PLN), zaś EBIT okazał się o 42% gorszy. Ostatecznie spółka zanotowała 3 mln zysku netto, co jednak w kontekście restrukturyzacji spółki (dodatkowe 4 mln) jest negatywne. Spółka odczuwa presję konkurencyjną i w naszej ocenie brak widoków na poprawę wyników w nadchodzących kwartałach.

Pamiętamy, że w połowie listopada Piotr Nowjalis (były członek RN Dino oraz później członek zarządu w Tarczyński) dołączył do spółki, lecz za wcześnie aby wskazywać na istotne zmiany biznesowe.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 19,2%	Brak

**GAMING FACTORY (GPW:GIF)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Gaming****Profil działalności:**

Gaming Factory S.A. to polska firma zajmująca się produkcją i wydawaniem gier komputerowych.

Gaming Factory S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 29 czerwca 2020 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Spółka oczekuje sprzedaży na poziomie 800 tys. kopii w pierwszym roku od premiery, a Japanese Drift Master ma kosztować 35 USD.

Premiera prologu rozczarowała z uwagi na słabą optymalizację sprzętu (problemy takie jak sterowanie kierownicą, system wykrywania sprzętu). Ogólnie produkcja ma również wysokie wymagania sprzętowe. Opinie prologu to 73% (wynik bliżej 80% byłby zdecydowanie bardziej optymistyczny w kontekście całej premiery) a peak wyniósł ponad 2 tys. graczy (również przeciętnie).

Nie ukrywamy, że aspekty wycenowe na spółce koncentrujemy wokół premiery Japanese Drift Master. W tym kontekście pozytywny aspekt to pozytywny trend w WL (obecnie 51 miejsce) oraz podtrzymanie terminu premiery na wiosnę 2025 roku.

Obecnie lista oczekujących przekracza 640 tys. graczy. Brak informacji cenotwórczych, lecz zwracamy uwagę że aktywny handel na spółce praktycznie zamarł - rzadko kiedy obroty przekraczają wartość 20 tys/sesja. W naszej ocenie obecne poziomy kapitalizacji powinny utrzymywać się do czasu premiery.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 15,7%	Brak

## GENOMTEC (GPW:GMT)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Biotech

**Profil działalności:**

Genomtec S.A. to polska firma biotechnologiczna specjalizująca się w opracowywaniu innowacyjnych rozwiązań diagnostycznych opartych na technologii analizy genomu.

Genomtec S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 października 2020 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Presja ze strony wyceny spółki w naszej ocenie nie jest spowodowana przez akcjonariuszy, którzy obejmowali ostatnią emisję oraz przez lokalne fundusze inwestycyjne - zarówno Esaliens jak i również Skarbiec utrzymały ten sam poziom pozycji akcji.

Nie mogąc zidentyfikować podaży należy skupić się na planach i strategii komercjalizacji. W tym zakresie Genomtec wciąż kontynuuje badania kliniczne platformy Genomtec ID, która ma pozwolić na zastosowanie nowego obszaru diagnostycznego o choroby nowotworowe. Perspektywa komercjalizacji to raczej 1H'2025 patrząc realnie na potencjalny harmonogram. Spółka bezpośrednio komunikuje się w zakresie sprzedaży własności intelektualnej lub wydzielonej części przedsiębiorstwa.

W ciągu ostatniego miesiąca nie pojawiły się istotne informacje płynące ze spółki. Podtrzymujemy outlook, ale też zwracamy uwagę na rosnące obroty w ostatnich tygodniach i większą aktywność strony popytowej.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 3,4%	Brak

## GPW (GPW:GPW)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Rynek kapitałowy

**Profil działalności:**

Grupa Kapitałowa GPW organizuje obrót instrumentami finansowymi i towarowymi. Na rynku głównym i NewConnect notowane są akcje, obligacje i inne papiery wartościowe. Grupa prowadzi także obrót instrumentami pochodnymi.

Grupa świadczy również usługi w zakresie rozliczeń transakcji, udostępniania informacji rynkowych oraz tworzenia indeksów i wskaźników referencyjnych.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał cechowały się niską jednocyfrową poprawą danych operacyjnych (przychody wzrosły do 112 M PLN z 106 M PLN, zaś EBITDA wzrosła do 42,5 M PLN z 39,7 M PLN). Według nas spółka postrzegana jest jako dywidendowy podmiot, ale bez optymistycznej trajektorii wzrostu.

Liczylismy na ożywienie wokół rynku IPO, lecz nieudana oferta Studenaca budzi nasze wątpliwości wobec kolejnych debiutów. Spółka planuje zachęcić uczestników rynku wprowadzając promocje na opłaty ETF oraz rozwój rynku Global Connect. W naszej ocenie to mało wymierne działania i będąc także rozczarowani sentymentem po debiucie Żabki zmieniamy outlook na lekko negatywny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	- 6,7%	Brak

**HUUUGE (GPW:HUG)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Gaming****Profil działalności:**

Huuuge, Inc. jest globalnym deweloperem i wydawcą gier mobilnych, koncentrującym się głównie na segmencie gier społecznościowych i kasynowych.

Huuuge stosuje model freemium, gdzie podstawowa wersja gier jest dostępna za darmo, a dochody generowane są głównie poprzez mikropłatności (zakupy w aplikacji) oraz reklamy.

Huuuge, Inc. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 lutego 2021 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)  
[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)
**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki spółki za 3 kwartał to kontynuacja trendów w ciągu ostatnich dwóch lat, czyli erozja sprzedaży (-17% rdr) oraz wyniku netto spółki (16,3 mln USD vs 21,2 mln USD rok temu). Zmniejszenie user acquistion powoduje oszczędności na poziomie kosztowym, ale równolegle podtrzymuje negatywne trendy sprzedaży.

Uważamy jednak, że w 2025 spółka będzie aktywna pod względem wydarzeń korporacyjnych. Spodziewamy się materializacji jednego z dwóch scenariuszy (choć rozważamy również oba scenariusze równolegle). Spółka z uwagi na wysoki stan gotówki powinna dążyć do akwizycji na rynku i poszerzenia portfolio gier. W tym kontekście spodziewamy się ekspozycji na inny rynek mobile niż kasynowy, który na całym rynku charakteryzuje się ujemnymi dynamikami. Po drugie uważamy, że zarząd spółki będzie wciąż rozważać wydarzenia korporacyjne (zakupy insiderskie lub skup akcji uwarunkowany wydatkiem akwizycyjnym). Wobec tych oczekiwani i wyceny EV/EBITDA na poziomie lekko powyżej 1,0x uważaemy, że spadki wyczerpały swój potencjał. Zmieniamy outlook na neutralny czekając na wydarzenia korporacyjne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	-1	+1	- 1,6%	Brak

## ING BSK (GPW:ING)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Banki

## Profil działalności:

ING Bank Śląski S.A. jest jednym z największych banków komercyjnych w Polsce, świadczącym szeroki zakres usług finansowych dla klientów indywidualnych, małych i średnich przedsiębiorstw oraz dużych korporacji.

Grupa Kapitałowa ING Banku Śląskiego S. A. prowadzi również działalność leasingową, faktoringową, pośrednictwa i obrotu nieruchomościami, wynajmu nieruchomości, doradztwa i pośrednictwa finansowego oraz świadczy inne usługi finansowe za pośrednictwem spółek zależnych.

ING Bank Śląski S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 17 października 1994 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Według nas nowe informacje w branży bankowej będą skoncentrowane wokół 3 wątków, które sygnalizujemy w różnych edycjach od kilku miesięcy. Ewentualne obniżki stóp procentowych w 2025 roku zostały zdystansowane przez Prezesa Glapińskiego (co teoretycznie wspiera zarobki banków), lecz naszym zdaniem retoryka ma duże nacechowanie polityczne, zwłaszcza w kontekście wyborów. Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025, lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

W kontekście ING uważamy, że spółka będzie w stanie dostarczać na rynku wciąż wysokie poziomy ROE (na poziomie ok 20%), ale jednak mamy wątpliwości co do struktury kosztowej, jakości portfela korporacyjnego oraz wreszcie potencjału dywidendowego. Zakładając wypłatę 50% zysku za 2024, potencjał dywidendowy nie przekracza naszym zdaniem 6% za rok 2025. Z drugiej strony bank wydaje się zahedgowany na potencjalne obniżki stóp procentowych, jednak mimo tego i tak preferujemy inne spółki z sektora.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 0,4%	Brak

## INTERCARS (GPW:CAR)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Handel****Profil działalności:**

Inter Cars S.A. jest jedną z największych w Europie firm zajmujących się dystrybucją części zamiennych do samochodów oraz motocykli.

Inter Cars prowadzi sieć serwisów samochodowych, oferujących szeroki zakres usług naprawczych i diagnostycznych, od przeglądów technicznych po kompleksowe naprawy mechaniczne i elektryczne.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 26 maja 2004 roku.

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Zgodnie z naszymi przewidywaniami to Intercars z dwójką dystrybutorów części samochodowych znajduje się w lepszym położeniu rynkowym. Miesięczne przychody znajdują się w trajektorii wzrostowej (+8% rdr vs +4,8% w mniejszym Autopartnerze) oraz obserwujemy mniejszą presję ze strony kosztów ogólnego zarządu oraz FX. Uważamy, że branża wychodzi stopniowo z dołka wynikowego i spodziewamy się przyspieszenia sprzedaży w 2025 roku. W tym kontekście liczymy na występowanie dwucyfrowych dynamik wzrostu sprzedaży oraz perspektywę na poprawę rentowności EBITDA (dostrzegamy elementy dyscypliny kosztowej).

Po bardzo dobrych danych listopadowych zwiększamy outlook. Uważamy, że spółka może być także gotowa na ekspansję na Wschód (przyp. wcześniej była prowadzona tam działalność przed wybuchem wojny) co stanowi dodatkową szansę biznesową.

W sierpniu pojawiła się również informacje o zakupie Carlyle przez Worldpac implikując wycenę na poziomie 13 EV/EBITDA (vs. około 6,5 dla Intercars na oczekiwany 2025).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	1	+1	+ 2,9%	Brak

## JSW (GPW:JSW)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Górnictwo

**Profil działalności:**

JSW jest kluczowym graczem na rynku węgla kamiennego w Polsce, a jej działalność ma istotne znaczenie dla sektora energetycznego i przemysłowego w kraju oraz w Europie.

Grupa zajmuje się produkcją i sprzedażą węgla kamiennego do celów energetycznych oraz produkcją i sprzedażą koksu i węglopochodnych.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 1 października 2011 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Ceny węgla koksowego ustabilizowały się po skokowych zwyczkach obserwowanych na przełomie września i października, oscylując obecnie około poziomu 200 USD/t. Uważamy, że krótkoterminowy stymulus cenowy z rynku chińskiego nie przyniósł trwałych zmian na rynku. Jesteśmy również dalecy od stwierdzenia, że spółka jest "ofiaram" krótkich pozycji, ponieważ negatywnie postrzegamy dyscyplinę kosztową oraz trajektorię rentowności spółki.

JSW opublikowało Plan Strategicznej Transformacji w 2025-2027, który może przynieść 8,5 mld PLN pozytywnych skutków finansowych. Wpływ na to ma mieć zwiększenie wolumenu i marżowości, redukcja wydatków inwestycyjnych oraz oszczędności po stronie kosztowej. Spółka poinformowała, że proces wspiera jeden z wiodących doradców na rynku czyli Kearney. Naszym zdaniem plan jest bardzo optymistyczny oraz szyty na miarę oczekiwania rynku. Dopóki spółka nie udowodni efektów działań lub czynniki makroekonomiczne nie odwrócią trendów cenowych węgla koksowego, tak spodziewamy się dalszej presji na sytuację gotówkową. Przy założeniu podtrzymywaniu obecnych trendów widzimy ryzyko wyczerpania zasobów gotówkowych na przełomie 2025/2026.

Negatywnie podchodzimy do spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 24,6%	Brak

## KĘTY (GPW:KTY)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Przemysł

**Profil działalności:**

Kęty S.A. jest kluczowym graczem na rynku wyrobów aluminiowych i metalowych w Polsce oraz w Europie, a jej działalność obejmuje szeroki zakres produktów i usług związanych z przetwórstwem metali.

Spółka Kęty S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 27 listopada 1997 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Kęty przedstawiło wstępne wyniki za 4 kwartał, które naszym zdaniem są spójne z trajektorią wielu spółek produkcyjnych. Przychody wyniosły 1,244 mln PLN (wzrost o 4% rok do roku) co wynika z trudnej sytuacji w europejskim segmencie budownictwa i automotive. Wolumeny sprzedawcze są pod presją, zaś spółka jest w stanie utrzymać dobrą rentowność (marża EBITDA wzrosła o 0,2pp rok do roku), choć uważamy też, że tegoroczne wyniki są wspierane przez zakupioną spółkę Selt (bez czego ciężko byłoby utrzymać wyniki w tym roku).

Uważamy, że zbyt mocno dyskontował słabsze wyniki za 3 kwartał, a spółka pokazała konserwatywną prognozę na 2025 rok, choć w naszej ocenie należy spodziewać się stopniowej poprawy wyników począwszy od 2 połowy 2025. Naszym zdaniem spółka jest świetnie spozycjonowana na rynek europejski oraz cechuje się wysoką jakością działań zarządu (dyscyplina kosztowa, zarządzanie produkcją), jednak uzależnienie od rynków europejskich jest widoczne. Chęci kolejnych akwizycji oraz konsolidacji rynku są widoczne, w związku z czym spółka powinna skokowo zwiększać udziały rynkowe od 2025 roku. Obecną przecenę wykorzystalibyśmy do akumulacji pozycji średnioterminowej.

W krótszym horyzoncie podtrzymujemy lekko pozytywny outlook. Zwracamy uwagę, że w 2025 roku spółka ma zamiar opublikować nową strategię, której istotność odbieramy zdecydowanie wyżej od corocznego konserwatywnego guidance.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 2,7%	Brak

## KGHM (GPW:KGH)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Górnictwo

**Profil działalności:**

KGHM to jeden z największych producentów miedzi i srebra na świecie oraz znaczący gracz na rynku surowców.

KGHM prowadzi działalność górniczą i inwestycje w różnych krajach, takich jak Chile (kopalnia Sierra Gorda) i Kanada (kopalnia Morrison). KGHM rozwija również projekty w zakresie odnawialnych źródeł energii, w tym farmy fotowoltaiczne.

Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 28 maja 1997 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

W ciągu ostatnich 3 miesięcy KGHM zachowuje się istotnie gorzej od zmiany miedzi, co naszym zdaniem reprezentuje niepewność wobec presji wynagrodzeń oraz planów na wydatki inwestycyjne. W długim terminie wynik KGHM w ciągu ostatnich 3 lat (-7%) jest poniżej wyniku Copper ETF (+16% w tym okresie). Naturalnie wsparciem dla sentymentu powinny być trendy dla miedzi, gdzie część prognoz opiera się na scenariuszu nadchodzącego deficytu surowca i wzrostów cen. Naszym zdaniem jednak czynniki popytowe wciąż są przeciętne, zaś KGHM nie wyróżnia się na tle sektora na poziomie kosztów produkcji czy poziomów konkurencyjności.

Wyniki w naszej ocenie powinny przynieść neutralny outlook i kluczowym wydaje się pozycjonowanie spółki co do planów inwestycyjnych (w tym zwłaszcza w stosunku do budowy zakładu warzelni soli oraz decyzja w sprawie projektu Victoria). KGHM opublikował budżet na 2025 rok, gdzie CAPEX w spółce ma wynieść 3,8 mld PLN, zaś zakładana produkcja miedzy ma wynieść 567 tys. ton, co w naszej ocenie może być lekko negatywnie postrzegane przez rynek.

Niepewność wobec polityki Trumpa (przeciwko odbudowie PKB, polityka negatywna dla Chin i niska kontrybucja OZE) oraz ekspozycja na wydatki inwestycyjne powodują naszym zdaniem pogorszenie sentymentu. W tym kontekście obniżamy także nasz outlook do neutralnego.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 20,6%	Brak

## KRUK (GPW:KRU)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Wierzytelności

### Profil działalności:

Grupa jest jednym z liderów na rynku zarządzania wierzytelnościami. Spółka zarządza wierzytelnościami nabytymi na własny rachunek oraz na zlecenie podmiotów zewnętrznych.

Kruk rozwija swoją działalność na rynkach zagranicznych, w tym w Czechach, Rumunii, Niemczech, Hiszpanii i we Włoszech. Ekspansja międzynarodowa jest kluczowym elementem strategii rozwoju spółki.

Kruk S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 10 maja 2011 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wątpliwości budzi według nas komunikacja Kruka z początku tego roku, gdy Prezes sugerował niedocenienie oczekiwanych wzrostów na 2024 przez rynek oraz oczekiwania rosnącej trajektorii wyników. Naszym zdaniem spółka w 2025 roku przedstawi nowe założenia finansowe, które w krótkim terminie mogą być mniej optymistyczne od oczekiwanych rynku (presja na koszty operacyjne).

Na poziomie wyceny spodziewamy się ROE na poziomie około 25% w roku 2025 oraz poprawę wyników na poziomie zysku netto. Spółka dużo inwestuje w nowe portfolio (wzrost o 20% w tym roku), ale wzrosty na poziomie gotówkowej EBITDy odbiegają od tej trajektorii (+9% rdr w trzech pierwszych kwartałach). Rentowność na rynku Włoskim i Hiszpańskim jest naszym zdaniem długotrwałe poniżej rynku w Polsce i Rumunii.

Spółka jest wyceniana na poziomie forward C/Z'24 na poziomie 7.0 z około 5% potencjałem dywidendowym. Potencjał obniżek stóp procentowych powinien jednak polepszać otoczenie dla Kruka - zarówno po stronie przychodowej jak również na poziomie obsługi dłużu. W krótkim terminie zmniejszamy nastawienie do neutralnego.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 3,8%	Brak

**LPP (GPW:LPP)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: WIG20****Sektor: Odzież****Profil działalności:**

LPP to przedsiębiorstwo zajmujące się projektowaniem, produkcją i dystrybucją odzieży. Posiada ponad 30-letnie doświadczenie w branży odzieżowej. Sieć sprzedaży obejmuje całą Polskę, kraje Europy i Bliski Wschód. Klientom odwiedzającym salony stacjonarne oraz sklepy online oferuje odzież, akcesoria i obuwie pięciu własnych marek: Sinsay, Reserved, Cropp, House i Mohito.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

W pewnym stopniu spółka usatysfakcjonowała rynek wynikami za 3 kwartał, lecz kolejny raz przesunięty został przekaz spółki w temacie intensyfikacji dynamik sprzedaży (z drugiego półrocza 2024 na 2025). Co do samych wyników pozytywnie odbieramy dynamiki sprzedaży na poziomie +20% rdr (5,212 m PLN vs 4,351 mln PLN rok temu) oraz dodatni LFL na poziomie 7,5%. EBITDA okazała się niemalże płaska rok do roku, lecz rynek negatywnie odebrał erozję marży (EBITDA spadła o 4,4 pp. rok do roku) wobec czego EBIT spadł z 803 m PLN w Q3'23 do 731 m PLN w ostatnim zaraportowanym kwartale. W tym kontekście największa zmiana do wzrost kosztów ogólnych (+46% rdr oraz +39% kw/kw) związany innymi z uruchomieniem nowego magazynu.

Prognozy spółki zdecydowanie podtrzymują zainteresowanie rynku i stanowią główny argument dlaczego LPP znajduje się w "typowanych" spółkach na 2025 w wielu biurach maklerskich. Spółka zapowiada wzrost powierzchni handlowej o 35-40% rdr, co powinno wspierać istotną dynamikę sprzedaży. Zarząd podtrzymuje równolegle poziomy rentowności EBIT na poziomie 12-13%. Zauważamy też, że potencjalne otwarcie rynku ukraińskiego powinno stanowić mocny katalizator dla LPP (otwarcie na nowy rynek?), ponieważ spółka w dynamiczny sposób jest w stanie prowadzić ekspansję na nowych rynkach.

Podchodzimy jednak do spółki bardziej ostrożnie po tegorocznych opóźnieniach. Przy oczekiwany odbiciu konsumenta i wzroście biznesu o około 20% w 2025, naszym zdaniem wycena EV/EBITDA'25 na poziomie 7,0x (wyłączyszy leasing) jest atrakcyjna. Preferujemy LPP ponad CCC.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 6,8%	Brak

## BOGDANKA (GPW:LWB)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Górnictwo****Profil działalności:**

Lubelski Węgiel "Bogdanka" S.A. jest jednym z największych i najnowocześniejszych producentów węgla kamiennego w Polsce. Firma specjalizuje się w wydobyciu i sprzedaży węgla energetycznego, który jest wykorzystywany głównie przez elektrownie i elektrociepłownie do produkcji energii elektrycznej i ciepła.

LW Bogdanka SA jest częścią Grupy Kapitałowej Enea.

Lubelski Węgiel "Bogdanka" S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 25 czerwca 2009 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Zaraportowane wyniki za 3 kwartał były zgodne z październikowymi szacunkami i w naszej ocenie zostały neutralnie odebrane przez rynek. Przychody wzrosły o 8% do poziomu 930 mln PLN, EBITDA wzrosła o 97% do poziomu 276 mln PLN głównie ze względu na istotnie lepszą produkcję rok do roku (1,9 mln ton vs 1,29 mln ton rok temu). Z drugiej strony trendy cenowe są mniej korzystne co naturalnie odbija się na sentymencie wokół spółki węglowej (spadek cen o 23% rok do roku z 566 PLN/t do 438 PLN/t). Mniej optymistyczny jest spadek gotówki, który ma swoje źródła przede wszystkim w wydatkach inwestycyjnych (-344 mln PLN vs 114,9 mln PLN kwartał temu oraz 192,6 mln PLN rok temu). Koszty pracownicze wzrosły o 24% rdr, co w realiach krajowych jest spodziewane przez rynek po ubiegłorocznej hossie surowcowej.

Pozytywne trendy powinny być widoczne również w wynikach kolejnych kwartałów (pomimo wzrostu płac). Dla Bogdanki dobra działalność operacyjna w trakcie aktywności wydobycia jest kluczowa z uwagi na ambitne plany dotyczące KPEiK. Podtrzymujemy ostatecznie trend jako lekko negatywny, ponieważ nie spodziewamy się zainteresowania ze strony inwestorów instytucjonalnych. Spółka powinna w średnim terminie pracować nad dalszą dyscypliną kosztową, zwłaszcza po stronie usług obcych.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 6,2%	Brak

## MBANK (GPW:MBK)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Banki

**Profil działalności:**

mBank S.A. jest jednym z wiodących banków w Polsce, który oferuje szeroki zakres usług finansowych.

mBank jest znany z innowacyjnego podejścia do bankowości, inwestując w nowe technologie, automatyzację procesów i rozwój usług cyfrowych.

mBank S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 24 lutego 1998 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Według nas nowe informacje w branży bankowej będą skoncentrowane wokół 3 wątków, które sygnalizujemy w różnych edycjach od kilku miesięcy. Ewentualne obniżki stóp procentowych w 2025 roku zostały zdystansowane przez Prezesa Glapińskiego (co teoretycznie wspiera zarobki banków), lecz naszym zdaniem retoryka ma duże nacechowanie polityczne, zwłaszcza w kontekście wyborów. Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025, lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

Ostatni wątek to trajektoria dywidendowa w poszczególnych bankach, która powinna koncentrować uwagę rynku w 2025 roku. W tym ostatnim kontekście nie widzimy optymistycznych informacji wokół mBanku, który oprócz braku dywidendy za rok 2024, zakłada także w strategii brak wypłaty dywidendy za rok 2025 (z uwagi na obciążenie kosztami CHF). Podtrzymujemy lekko negatywny sentyment.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 6,4%	Brak

## MEDICALGORITHMICS (GPW:MDG)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Biotech

### Profil działalności:

Medicalgorithmics S.A. to polska firma technologiczna specjalizująca się w rozwoju innowacyjnych rozwiązań z zakresu telemedycyny i monitorowania zdrowia.

Medicalgorithmics S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 27 maja 2011 roku.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

W naszej ocenie transformacja modelu biznesowego przynosi pozytywne skutki. Stopniowe informacje na temat dostawy oprogramowania do diagnostyki kardiologicznej powinny wspierać poprawę przychodów od przyszłego roku. Spółka wciąż jest w fazie intensyfikacji projektów VCAST oraz DRAL (umowa w 1H'25 byłaby naszym zdaniem entuzjastycznie przyjęta przez rynek). Spółka ma zapewnione finansowanie do 2026 roku.

Zwracamy też uwagę, że spółka uzyskała już kilkunastu nowych partnerów od 2023 roku. Strategia jest skutecznie realizowana w związku z czym podtrzymujemy pozytywne nastawienie do spółki. Wyniki za 3 kwartał nie przyniosły istotnego przełomu, zwłaszcza odczuwalny jest efekt spadku sprzedaży w USA. Komunikacja spółki zwraca uwagę, że spółka intensywnie poszukuje klientów w obszarze analizy EKG oraz usprawnia usługi bezpieczeństwa kardiologicznego w badaniach klinicznych.

Z uwagi na brak czynników cenotwórczych obniżamy outlook na neutralny. Oczekujemy newsflow w sprawie technologii VCAST w pierwszej połowie 2025 roku.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 22,0%	Brak

## MENTZEN (GPW:XDD)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Inne

Profil działalności:

Spółka Mentzen zajmuje się doradztwem podatkowym i prawnym, a także prowadzi działalność w zakresie edukacji finansowej i biznesowej.

Mentzen S.A. zadebiutował na rynku New Connect 2 lipca 2024 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Mentzen opublikował już dane za 3 kwartał, które zgodnie z naszymi oczekiwaniami nie reprezentują nic ciekawego. Spadek sprzedaży z poziomu 5,7 mln PLN do poziomu 4,2 MLN oraz wykazanie straty.

Spółka kontynuuje wciąż trajektorie spadkową kapitalizacji pomimo kolejnych zakupów insiderskich Prezesa w grudniu (na poziomie około 50K PLN). Negatywnie postrzegamy trendy i wyjątkowy popyt ze strony głównego akcjonariusza uważamy, że spółka osuwałaby się na zdecydowanie niższe poziomy. Wygasł również element "medialny" wokół spółki Mentzen.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 4,0%	Brak

## MILLENNIUM (GPW:MIL)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Banki

Profil działalności:

Bank Millennium S.A. jest jednym z czołowych banków komercyjnych w Polsce, oferującym szeroki zakres usług finansowych dla klientów indywidualnych, małych i średnich przedsiębiorstw oraz dużych korporacji.

Bank stanowi centrum Grupy Banku Millennium w skład, której wchodzą: Millennium Leasing, Millennium Dom Maklerski i Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych.

Bank Millennium S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 13 sierpnia 1992 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025 lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

Millennium w ciągu ostatniego miesiąca przeprowadziło komunikacje prezesa spółki w Parkiecie. Kluczowe informacje dla sentymentu to prognoza wypłaty dywidendy dopiero w roku 2027 (wcześniej wypłata dywidendy byłaby przedwczesna z uwagi na koszty kredytów frankowych oraz potrzeby kapitałowe). Bank chce pozycjonować się w grupie docelowej w wieku 18-30 lat. Prezes zasygnalizował też, że główny akcjonariusz Banco Comercial Portugues nie ma powodów do sprzedaży akcji Millennium. W tym kontekście uważamy jednak, że analizując potencjalne podmioty do akwizycji przez zagranicznych graczy, to właśnie Millennium może stanowić jeden z ciekawszych profili. Podnosimy wobec tego outlook na neutralny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	-1	+1	- 5,6%	Brak

## MIRBUD (GPW:MRB)

**Waluta notowania: PLN**

**Indeks benchmarkowy: sWIG80**

**Sektor: Budownictwo**

### Profil działalności:

Mirbud S.A. to polska firma budowlana, która specjalizuje się w realizacji projektów budowlanych i inwestycyjnych w różnych sektorach budownictwa.

Portfolio obejmuje budynki biurowe, handlowe, przemysłowe, mieszkalne oraz infrastrukturę drogową. Grupa prowadzi również działalność deweloperską, realizując projekty mieszkaniowe w kilku polskich miastach.

Mirbud S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 26 października 2007 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał odbieramy lekko negatywnie głównie z uwagi na słabe rentowności w budowlance (marża brutto spadła z 7,5% rok temu do 5,2% w Q3'24). Naszym zdaniem przez cały 2024 rok wyniki są ratowane bardzo dobrą rentownością w segmencie deweloperskim, zaś wciąż problematyczny jest kontrakt na S1. Nie widzimy upside w ramach potencjalnych negocjacji z GDKKiA.

Mirbud poinformował o zakupie spółki Transkol - 92,78% udziałów po cenie 77,5 M PLN. W naszej ocenie zakup spółki oddala perspektywę dalszych zakupów w Torpolu oraz kierunkuje strategię na rozwój rynku kolejowego poprzez mniejszy podmiot. Transkol w ciągu ostatnich lat generował przychody na poziomie 40-45 M PLN przy zmiennej rentowności (2021 oraz 2023 lata na stracie, zaś w 2022 roku rentowność EBIT blisko 7%). Pozytywny fakt to pozycja gotówkowa spółki wynosząca ponad 30 M PLN. Cena zakupu naszym zdaniem mieści się w parametrach rynkowych i jest naturalnym krokiem spółki do wejścia na rynek kolejowy, co odbieramy lekko pozytywnie (ciężko na tym etapie ocenić skuteczność oraz efekty konsolidacji).

Naszym zdaniem krótkoterminowa poprawa sentymetu to efekt akwizycji, lecz naszym zdaniem jest zdecydowanie za wcześnie, aby zdefiniować skuteczność i rentowność ofert na rynku kolejowym. Uważamy, że w początkowej fazie spółka będzie agresywnie ofertować co negatywnie wpłynie na rentowność.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 4,7%	Brak

**MOBRUK (GPW:MBR)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Odpady/Recykling****Profil działalności:**

Mo-BRUK S.A. jest polską firmą zajmującą się kompleksowym zarządzaniem odpadami.

Specjalizuje się w przetwarzaniu i utylizacji odpadów przemysłowych, w tym niebezpiecznych, oraz w produkcji paliw alternatywnych z odpadów. Firma oferuje usługi w zakresie recyklingu materiałów budowlanych, unieszkodliwiania odpadów poprzez ich przekształcanie w energię oraz składowania odpadów.

Mo-BRUK S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 28 września 2011 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Spółka pozytywnie zaskoczyła zarówno nas jak również rynek wynikami za 3 kwartał. Przychody wzrosły o 39% rok do roku, co wskazuje na wzrosty "gate fee" w zestalaniu oraz stabilizacji, zaś wsparciem dla segmentu spalania była realizacja bomby ekologicznej w Częstochowie (efekt ok. 10 m PLN przychodów). Spółka kontynuowała pozytywny newsflow, gdzie zwłaszcza wyróżnia się przetarg w Rogowcu z ceną na poziomie 19,6 m PLN oraz informacja o dofinansowaniu z NFOŚiGW inwestycji w Karsach w kwocie 38 M PLN.

Naszym zdaniem spółka powinna także poprawić wyniki w 4 kwartale oraz wydaje się być dobrze spozycjonowana pod względem portflio w kontekście zwiększenia mocy produkcyjnych. Elementem, którym może przeszkadzać grupie inwestorów jest potencjalny wyrok NSA (może powodować konieczność zapłaty opłat podwyższonych i utworzenia rezerw), a decyzja powinna zapaść w pierwszej połowie marca 2025. Ostatecznie wciąż lekko pozytywnie podchodzimy do spółki, a nasz brak pełnego optymizmu to głównie ryzyko sentymentu po NSA.

CEO w wywiadzie w inwestycje.pl zwrócił uwagę że poziomy rentowności EBITDA na poziomie 50% są uzależnione od realizacji bomb ekologicznych. Wobec tego naszym zdaniem kluczowe w nadchodzących kwartałach będzie zwiększanie portfela zamówień właśnie w tym segmencie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 15,0%	Brak

**NEUCA (GPW:NEU)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Farmacja****Profil działalności:**

Neuca S.A. jest polską firmą działającą w sektorze dystrybucji leków i produktów zdrowotnych.

Specjalizuje się w hurtowej dystrybucji leków, suplementów diety, kosmetyków oraz sprzętu medycznego do aptek, szpitali i innych placówek medycznych.

Firma oferuje również usługi zarządzania aptekami i rozwija platformy e-commerce dla sektora farmaceutycznego.

Neuca S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 20 października 2005 roku.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki za 3 kwartał okazały się być lekko poniżej naszych oczekiwaniń, lecz na pewno zwraca uwagę poprawa marży niemalże we wszystkich segmentach, w tym także w obszarze badań klinicznych. Spółka poprawiła sprzedaż o 7% rdr do poziomu 3,185 mld PLN, zaś EBITDA okazał się być porównywalny rok do roku (spadek o 2% z poziomu 111 mln PLN do 108,3 mln PLN).

Naszym zdaniem Neuca wydaje się bezpiecznym reprezentantem z profilem na konsumenta, który powinien wyróżniać się ekspansją rynkową w dystrybucji oraz potencjalnych szansach rozwoju badań klinicznych. Zakładamy w przyszłym roku stopniową poprawę wyników, co może implikować poziomy C/Z zbliżone do 17,5x oraz EV/EBITDA poniżej 9,0x, co dla spółki z tego sektora wciąż świadczy o atrakcyjności.

Z innych cenotwórczych informacji - Fundusz Viking Global Investors objął akcje spółki zależnej Humaneva za 50 mln USD i obecnie posiadają 23% udziałów w spółce. Wycena podmiotu została ustalona na poziomie 165 mln USD.

Inwestor finansowy wspiera obszar badań klinicznych i zmniejsza ekspozycje bilansową spółki. Jesteśmy neutralnie nastawieni do spółki, ale podoba nam się perspektywa dotycząca rozwoju segmentu badań klinicznych i biznesów nastawionych na pacjenta, co jest ciekawszym biznesem niż hurt.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 9,6%	Brak

**NEWAG (GPW:NWG)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Przemysł****Profil działalności:**

Newag S.A. to polska firma specjalizująca się w produkcji, modernizacji oraz naprawach taboru kolejowego.

Firma współpracuje z międzynarodowymi partnerami, dostarczając swoje produkty i usługi na rynki zagraniczne, co zwiększa jej obecność i konkurencyjność na globalnym rynku.

Newag S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 listopada 2013 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)**StockScan**[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Realizuje się kolejna transza podpisywanych kontraktów przez Newag, dzięki czemu portfel zamówień wygląda coraz bardziej okazale vs analogiczny okres ubiegłego roku. We wrześniu spółka podpisała umowę ramową z Kolejami Małopolskimi o wartości 278 M PLN oraz komunikowane przez nas zamówienie z "kontraktów oczekujących" na umowę ramową sięgającą 1,1 MLD PLN. W listopadzie i grudniu podpisane zostały kolejne umowy o wartości odpowiednio 145 mln PLN oraz 212 mln PLN. Spółka w naszej ocenie będzie głównym beneficjentem środków z KPO i istotnie przeskakuje swoją działalność w latach 2025-2027, co jest widoczne po kontraktacji w ostatnich miesiącach.

Newag kolejny kwartał skokowo poprawił wyniki, które na poziomie sprzedaży w Q3'24 wzrosły do poziomu 564 mln PLN (vs 243 mln PLN rok temu), zaś EBIT wyniósł 59,6 mln PLN (vs 5,9 mln PLN rok temu) co w środowisku rekordowego portfela zamówień nie powinno stanowić zaskoczenia. Szczególną uwagę będziemy zwracać na 4Q'24 gdzie po pierwsze spodziewamy się kolejnego mocnego kwartału, ale też przede wszystkim poprawy sytuacji gotówkowej, która poczawszy od Q4'23 jest w trendzie negatywnego kapitału.

Jesteśmy pozytywnie nastawieni do spółki. Według nas konkurenci spółki również są nasyceni kontraktami w związku z czym nie spodziewamy się intensywnej konkurencji na nowych przetargach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 14,5%	Brak



## ORANGE POLSKA (GPW:OPL)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: WIG20

Sektor: Telekomunikacja

Profil działalności:

Orange Polska jest częścią globalnej grupy Orange, która jest jednym z największych operatorów telekomunikacyjnych na świecie.

Profil działalności spółki Orange Polska obejmuje usługi telekomunikacyjne dla klientów indywidualnych i przedsiębiorstw.

Spółka Orange Polska, wcześniej znana jako Telekomunikacja Polska S.A. (TPSA), zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 22 listopada 1998 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Z perspektywy rynkowej warto odnotować fakt, że Mario Draghi wydał raport wspierający konsolidację rynku. Konsekwencje dla branży i samego Orange są długoterminowe, ale bardzo istotne. Procesy akwizycyjne będą wspierać wyceny EV/EBITDA oraz ekstrapolować potencjał wzrostu przychodów oraz EBITDA. Orange z obu perspektyw jest bardzo dobrze spozycjonowane: przyszłe wskaźniki EV/EBITDA blisko poziomu 4,0x stanowią atrakcyjny cel inwestycyjny (około 20% poniżej spółek konkurencyjnych).

Pomimo ewentualnych czynników korporacyjnych, Orange po wynikach za 3 kwartał istotnie ostudziło oczekiwania wobec danych za 4 kwartał. W naszej ocenie wyniki mogą okazać się bliskie "0" na poziomie dynamik sprzedaży oraz rentowności. Ponadto uważamy, że "niski jednocyfrowy wzrost EBITDaL" to guidance poniżej oczekiwania rynku. Naszym zdaniem jednak momentum drugiego półrocza 2024 to ostatni okres zaskakujący negatywnie rynek, ponieważ w okresie 2025-2027 spółka powinna być w trakcie realizacji strategii opartej na B2C oraz digitalizacji procesów. Ponadto przypominamy, że oczekiwana dywidenda na poziomie około 8% na rok 2025 reprezentuje wciąż starą strategię (w nowym outlooku na lata 2028+ oczekujemy wyższego guidance).

Po korekcie kursu podtrzymujemy lekko pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 4,5 %	Brak

## PEKAO (GPW:PEO)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: WIG20

Sektor: Banki

## Profil działalności:

Grupa Kapitałowa Banku Pekao SA obejmuje instytucje finansowe działające w obszarach bankowości, zarządzania aktywami, usług maklerskich, leasingu i faktoringu.

Bank Pekao S.A. oferuje produkty oszczędnościowe, kredytowe, inwestycyjne i ubezpieczeniowe, w tym również produkty finansowe wspierające zrównoważony rozwój, takie jak zielone obligacje, kredyty ekologiczne i inwestycje w odnawialne źródła energii.

Bank Pekao S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 30 czerwca 1998 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Według nas nowe informacje w branży bankowej będą skoncentrowane wokół 3 wątków, które sygnalizujemy w różnych edycjach od kilku miesięcy. Ewentualne obniżki stóp procentowych w 2025 roku zostały zdystansowane przez Prezesa Glapińskiego (co teoretycznie wspiera zarobki banków), lecz naszym zdaniem retoryka ma duże nacechowanie polityczne, zwłaszcza w kontekście wyborów. Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025, lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

Naszym zdaniem wątek akwizycyjny ogranicza potencjał dywidendowy w Pekao. Uważamy także, że rynek będzie oczekwać premii za nisko wycenione aktywo. Obecnie konsensus rynkowy zakłada dywidendę na poziomie 75% (18,7 pln/akcja) co naszym zdaniem jest mało prawdopodobne przy ewentualnej transakcji (Pekao posiada też wsparcie niepodzielanego zysku z lat ubiegłych). Uważamy, że dywidenda będzie znajdować się na poziomie 25-50%, co będzie negatywnie odebrane przez rynek. Mamy lekko negatywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	- 10,6%	Brak

## PEPCO (GPW:PCO)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Handel

**Profil działalności:**

Pepco Group N.V. jest jedną z wiodących sieci detalicznych w Europie Środkowo-Wschodniej, oferującą szeroką gamę produktów codziennego użytku. Pepco Group N.V. zyskało popularność dzięki szerokiemu asortymentowi produktów, atrakcyjnym cenom i strategii ekspansji.

Pepco Group N.V. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 26 maja 2021 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Pepco zaprezentowało wstępne wyniki za 2024 rok, które okazały się być spójne z całoroczną komunikacją spółki. Przychody wzrosły o 10% do poziomu 6167 m EUR (vs 5595 m EUR), zaś EBITDA wzrosła o 25% rok do roku do poziomu 944 M EUR (z 854 M EUR). Oprócz tego spółka zidentyfikowała zdarzenie jednorazowe na poziomie odpisu wartości firmy Poundland o wartości 775 mln EUR (pozostałe oneoff to dodatkowe 50 mln EUR negatywnego wpływu, w tym "fraud" na Węgrzech). Pepco zaskoczyło pozytywnie prognozą wypłaty dywidendy na poziomie 0,06 EUR/akcja (DY blisko 2%), co interpretujemy jako pierwszy realny ruch w kierunku akcjonariuszy.

Outlook na 2025 rok to oczekiwania poprawy wolumenów, otwarcie około 300 sklepów w CEE. W naszej ocenie kluczowy dla Pepco jest powrót do trwałej trajektorii wzrostów oraz udowodnienie, że konkurencja ze strony sklepów Action nie zamyka drogi do dodatnich LFL. W naszej ocenie Pepco powinno również pracować nad dyscypliną kosztową oraz utrzymaniem rentowności, zwłaszcza w kontekście kosztów ogólnego zarządu, czy transportu.

Implikowane wyniki EV/EBITDA'25 na poziomie 4,0x oraz P/E'24 <13 sprawiają, że spółka ma w naszej ocenie ograniczone pole do dalszych spadków. Podnosimy outlook i uważamy, że w 2025 roku spółka powinna się zmagać z mniej wymagającą bazą wynikową (zwłaszcza w drugim półroczu), zaś odbudowa kondycji konsumenta (w tym obniżki stóp) będą wspierać sentyment, zaś samo Pepco komunikuje pozytywny LFL w całym roku'25.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	- 7,8%	Brak

## PGE (GPW:PGE)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Energetyka

**Profil działalności:**

Polska Grupa Energetyczna S.A. (PGE) jest największą firmą energetyczną w Polsce.

Profil działalności PGE obejmuje: wytwarzanie i dystrybucję energii elektrycznej, sprzedaż energii elektrycznej i gazu, ciepłownictwo, usługi dla prosumentów, e-mobility oraz usługi związane z poprawą efektywności energetycznej.

Polska Grupa Energetyczna (PGE) zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 6 listopada 2009 roku.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

W ubiegłym miesiącu zredukowaliśmy sentymet wokół PGE, pomimo tego że przez kilka miesięcy tego roku sygnalizowaliśmy poprawę wyników vs oczekiwania rynkowe. Wyniki za 3 kwartał w istocie okazały się być lepsze od konsensusu oraz kolejny kwartał wynik został wzmacniony przez kontrybucje rynku bilansującego. Naszym zdaniem pozytywny wydźwięk budziły wyniki z energetyki konwencjonalnej, dystrybucji oraz ciepła oraz dobry outlook płynący z przepływów pieniężnych (choć to też efekt niskiego CAPEX).

Sprzedaż w 3 kwartale wyniosła 15,5 mld PLN (-28% rdr), adj EBITDA była niemalże płaska (2,4 mld PLN), zaś zysk netto spadł do poziomu 728 mln PLN (-24%). Choć jak zaznaczamy konsensus został istotnie pobity na każdej linii. Mnożniki wycenowe na poziomie EV/EBITDA blisko 4,0x oraz oddalenie perspektywy wydzielenia aktywów węglowych jest szczególnie dotkliwe dla PGE.

PGE podzieliło się też słabym outlookiem na 2025, a mianowicie spadek powtarzalnej EBITDA w segmencie energetyki konwencjonalnej. Naszym zdaniem rynkowi nie spodobała się też decyzja w kontekście Baltica 2, który może rodzić wątpliwości na poziomie zwrotu z kapitału (wyższy capex od zakładanego oraz zbyt niska cena dla opłacalności projektu). Po przecenie kursu podtrzymujemy lekko pozytywne nastawienie, ponieważ baza wynikowa za 4 kwartał powinna zostać istotnie pobita z uwagi na wciąż dobry wynik z energetyki konwencjonalnej. Niepokojąca jest dla nas presja dla kursu w ciągu ostatniego miesiąca i niestety spodziewamy się odkrycia "negatywnej" karty przez rynek.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	- 14,9%	Brak



## PCF GROUP (GPW:PCF)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Gaming

Profil działalności:

PCF Group jest producentem gier wideo specjalizującym się w grach z gatunku shooter, który współpracuje z międzynarodowymi wydawcami gier.

PCF Group rozwija swoje studia deweloperskie w Polsce, USA, Wielkiej Brytanii i Kanadzie.

PCF Group S.A. (People Can Fly) zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 18 grudnia 2020 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

PCF opublikował wyniki za 3 kwartał, które pod wpływem przychodów z projektów WFH Gemini i ECHO okazały się zaskoczyć pozytywnie rynek. Sprzedaż wzrosła do poziomu 55,6 mln PLN (vs 42,6 mln PLN rok temu), spółka zaraportowała pozytywny wynik z przepływów operacyjnych (10,5 mln PLN) oraz nie zaraportowała straty kwartalnej. Mimo tego pozycja gotówkowa skurczyła się o 24 mln PLN do poziomu 27,3 mln PLN, wobec czego sygnalizujemy konieczności finansowe jeszcze w 2025 roku oraz niepewność wobec realizacji strategii.

W naszej ocenie spółka obecnie jest zasobem siły roboczej. W trakcie ostatniego miesiąca pojawiła się także informacja o zwiększeniu kwoty niezabezpieczonej gwarancji udzielonej na rzecz Bank of Montreal (dotyczy zwiększenia kredytu obrotowego o charakterze odnawialnym).

W grudniu spółka przekazała kolejne negatywne informacje, a mianowicie ograniczenie zespołu dedykowanego Projektowi Bifrost (premiera w 2026 zamiast 2025?) oraz zawieszenie projektu Victoria. W naszej ocenie rynek WFH (work for hire) budzi coraz więcej ryzyka dla podwykonawców projektów.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 27,2%	Brak

## PKN ORLEN (GPW:PKN)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: WIG20

Sektor: Paliwa

Profil działalności:

PKN Orlen S.A. jest jedną z największych firm petrochemicznych i energetycznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Profil działalności PKN Orlen obejmuje: rafinerię ropy naftowej, produkcję petrochemiczną, produkcję energii elektrycznej i ciepła, projekty OZE, handel i dystrybucję. Spółka prowadzi również sprzedaż detaliczną na stacjach paliw (usługi gastronomiczne, stop cafe).

PKN Orlen S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 10 lutego 1999 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Wyniki Orlenu za 3 kwartał przyniosły neutralny outlook dla rynku. Naturalnie wyniki na poziomie przychodów oraz EBITDA charakteryzują się wysokimi dwucyfrowymi spadkami z uwagi na efekt wysokiej bazy oraz odpisy o wartości blisko 3,5 mld PLN. Dług netto spółki spadł o 1,6 mld PLN kw/kw co stanowi przejaw optymizmu oraz powinno wspierać wypłatę dywidendy (rynek naszym zdaniem zakłada 5 PLN/akcje) oraz kolejną obniżkę CAPEXu. Mimo tego uważamy, że dywidenda za 2025 roku nie jest pewniem i przyjmujemy scenariusz niższej wypłaty lub ograniczenia dywidendy na jeden rok jako jeden z możliwych scenariuszy.

Na niekorzyść Orlenu działa bałagan organizacyjny o którym spekulują media (słaba pozycja CEO?), audyt inwestycji w Olefiny III oraz prawdopodobne definitywne zawieszenie projektu. W tle wciąż oczekiwania wobec zainteresowania PKN projektem PDH w Grupie Azoty, choć wciąż znak zapytania budzi cena. Rynek, także negatywnie odebrał przesunięcie nowej strategii na początek stycznia 2025, co sugeruje stale nierozerwane kwestie korporacyjne w spółce.

Obniżamy outlook i twierdzimy, że rynek "na szpilkach" wyczekuje nowej strategii oraz mocnego guidance zarządu. Tak czy inaczej dotychczasowy słaby performance spółki to naszym zdaniem mix słabo odbieranego zarządu oraz nieustannych porządków w spółce przy braku pozytywnych zaskoczeń od strony wyników.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	- 10,9%	Brak

## PKOBP (GPW:PKO)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Banki

### Profil działalności:

PKO Bank Polski S.A. jest największym bankiem komercyjnym w Polsce i liderem krajowego rynku pod względem skali działania, kapitałów własnych, kredytów, oszczędności, liczby klientów oraz wielkości sieci dystrybucji.

PKO Bank Polski S.A. (PKO BP) zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 14 lutego 2000 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

PKO jako pierwsze opublikowało strategie na lata 2025-2027, która jako element bazowy zakłada docelowy poziom stóp procentowych na poziomie 3,5% oraz średnioroczny wzrost kredytów w sektorze o 7%. Bank zakłada potencjał dywidendowy na poziomie 50-75% rocznie oraz sygnalizuje możliwość skupu akcji. Planowany jest także ambitny wzrost udziału klientów biznesowych o 200 tys (vs 641 tys. obecnie) oraz istotny udział w finansowaniu transformacji energetycznej państwa (poziom ponad 20%). Podtrzymujemy pozytywne nastawienie z uwagi na potencjalną konsolidację rynku i rosnący potencjał dywidendowy od 2025 roku. Wyniki opublikowane 7 listopada przyniosły pozytywny obraz, głównie z uwagi na poprawę wyniku odsetkowego oraz poprawę salda kredytów.

Według nas bank będzie uwalniać w ciągu najbliższych lat potencjał dywidendowy (w 2025 roku spodziewamy się DY na poziomie około 10% i wypłatę minimum 6zł/akcja) oraz będzie stopniowo identyfikować mniejsze ryzyko związane z odpisami kredytów CHF (w wywiadzie grudniowym prezes zapowiadał maksymalnie dwa lata). Co więcej bank ma jedną z silniejszych pozycji kapitałowych w regionie, a uwzględniając ambitne cele strategiczne z listopadowej publikacji, zakładamy że spółka na lata 2025/2026 jest notowana na poziomie C/WK 1,3x oraz C/Z 7,0x co w kontekście lidera rynku jest niską wyceną.

PKO posiada także 9,4 mld PLN niepodzielonego zysku z lat ubiegłych, zatem może nawet zwiększyć dystrybucję zysku do akcjonariuszy powyżej "rocznego" limitu KNF. Utrzymujemy zatem pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 0,1%	Brak

## PKP CARGO (GPW:PKP)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Transport

## Profil działalności:

PKP Cargo S.A. jest największym przewoźnikiem towarowym w Polsce i jednym z wiodących w Europie Środkowo-Wschodniej.

Spółka specjalizuje się w kolejowym transporcie towarów, oferując kompleksowe usługi logistyczne, w tym przewóz ładunków w kraju i za granicą. PKP Cargo obsługuje różne rodzaje towarów, w tym węgiel, rudy, chemikalia, materiały budowlane i kontenery.

PKP Cargo S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 11 listopada 2013 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Na PKP Cargo wygasza przystawiowy efekt nowej miotły, a dla spółki wciąż wymagająca wydaje się perspektywa wyników w drugim półroczu 2024 oraz outlook na 2025 rok. Spółka zaprezentowała wyniki gorsze na poziomie sprzedaży (1,07 mld PLN vs 1,27 mld PLN rok temu), zaś zysk operacyjny spadł do -320 M PLN głównie z uwagi na rezerwy restrukturyzacyjne oraz odpis należności z tytułu VAT (-203 M PLN).

Efekty restrukturyzacji powinny być widoczne stopniowo od 2025 roku. Profil szans/ryzyka jest atrakcyjny, lecz jedynie w długoterminowym horyzoncie czasowym. Potencjał spekulacyjny został w naszej ocenie wyczerpany. Według nas istotnym czynnikiem w najbliższych kwartałach będzie śledzenie dyscypliny kosztowej spółki (doceniamy nową jakość w prezentacjach inwestorskich spółki, gdzie łatwo śledzić zmiany) oraz szczegóły planu restrukturyzacyjnego. Podtrzymujemy lekko pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 4,8%	Brak



## PLAYWAY (GPW:PLW)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Gaming

## Profil działalności:

PlayWay S.A. to polska firma zajmująca się produkcją i wydawaniem gier komputerowych, szczególnie w segmentach symulacji, strategii i gier akcji.

Firma inwestuje w rozwój szerokiego portfolio gier, angażując się w projekty o różnej tematyce i mechanice rozgrywki, co pozwala jej na dotarcie do szerokiej grupy odbiorców.

PlayWay S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 27 października 2016 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał okazały się być pozytywne i naszym zdaniem przekroczyły oczekiwania rynku. Przychody wzrosły o 17% rok do roku do poziomu 83,7 mln PLN, zaś EBITDA poprawiła się o 56% do poziomu 47,7 mln PLN. Spółka posiada pozycję gotówkową netto na poziomie 153 mln PLN i jest notowana na wskaźnikach C/Z w okolicach 12,0x.

Naszym zdaniem w obliczu wyzwań średnich i małych spółek, Playway na trwałe będzie mianowany przez rynek jako "druga" spółka gamedev na GPW. Model biznesowy zakładający dywersyfikację portfolio oraz mitygowanie ryzyka nieudanych premier, wspiera sentyment dla spółki. Spodziewamy się, że kolejna edycja CMS oraz House Flipper (co-op) powinna mieć premierę w 2025 roku, a ponadto sygnalizujemy, że spółka posiada oczekiwany dywidendę w roku 2025 na poziomie przekraczającym 9% DY.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 5,4%	Brak



## PZU (GPW:PZU)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** WIG20

**Sektor:** Ubezpieczenia

**Profil działalności:**

Grupa PZU jest jedną z największych instytucji finansowych w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej, oferującą kompleksową ochronę ubezpieczeniową w życiu prywatnym, publicznym i gospodarczym. Oferta obejmuje szeroką gamę produktów, takich jak ubezpieczenia majątkowe, na życie i osobowe.

Grupa PZU zarządza także otwartym funduszem emerytalnym, funduszami inwestycyjnymi i programami oszczędnościowymi.

PZU S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 9 maja 2011 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

PZU opublikowało wyniki za 3 kwartał 21 listopada, które w naszej ocenie przyniosły istotną ulgę dla sentymentu spółki. Skutki powodzi okazały się być niższe od oczekiwania rynku (PZU szacuje koszty na 275 mln PLN brutto na udziale własnym). Ostatecznie przychody grupy wyniosły 7 541 mln PLN (vs 6 946 mln rok temu, +9% rdr), zaś wynik z działalności ubezpieczeniowej wyniósł 693 mln PLN (vs 1083 mln PLN, pogorszenie to głównie efekt powodzi oraz dodatkowy gorszego wyniku w OC).

W naszej ocenie spółka pomimo odbicia kursu wciąż implikuje jeden z wyższych DY pośród dużych spółek (~10%), a ponadto ewentualna sprzedaż pakietu Aliora mogłaby przyczynić się do nieco wyższych oczekiwania dywidendowych i/lub bardziej agresywnej strategii rozwoju biznesu. Wobec tego oba scenariusze postrzegamy pozytywnie i zmieniamy outlook na pozytywny po dyskontowaniu wyników obarczonych efektem powodzi.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 12,0%	Brak

## Rainbow (GPW:RBW)

**Waluta notowania: PLN**

**Indeks benchmarkowy: mWIG40**

**Sektor: Turystyka**

### Profil działalności:

Rainbow Tours S.A. jest polskim touroperatorem, specjalizującym się w organizowaniu i sprzedaży wycieczek oraz usług turystycznych.

Grupa rozwija także działalność w Czechach poprzez spółkę zależną Rainbow distribuce s.r.o., zajmującą się obsługą turystów czeskich.

Rainbow Tours S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 20 listopada 2013 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

W ciągu minionego miesiąca zmaterializowała się kolejna podaż ze strony akcjonariusza, który w ABB sprzedał 452,2 tys akcji po cenie 125 zł/akcja. Naszym zdaniem czynność korporacyjna w krótkim terminie wyhamowała pozytywny newsflow płynący ze spółki, lecz z pewnością postrzegamy pozytywnie "łatwość" realizacji ABB oraz relatywnie niskie dyskonto.

Naszym zdaniem pomimo problemów konsumenta w innych sektorach, taka sytuacja na rynku turystycznym jest nieprzerwanie mocna. Wyniki spółki za 3 kwartał cechowały się wzrostem sprzedaży o 21% rok do roku (1,7 mld PLN vs 1,4 mld PLN rok temu) oraz poprawą rentowności o 47% rdr (210 M PLN EBIT vs 143 M PLN rok temu), co było spowodowane poprawą marży brutto oraz świetną dyscypliną kosztową (spadek udziału kosztów ogólnego zarządu o 0,9 pp. rok do roku). Wsparciem dla marżowości były niższe ceny paliwa lotniczego, umocnienie PLN, ale również pozytywna dyscyplina kosztowa działalności operacyjnej.

Inwestycja w aktywa hotelowe na KOS za 18,5 mln EUR potwierdza chęci do skalowania biznesu tourooperatorskiego. Pozostajemy pozytywnie nastawieni do spółki z uwagi na wciąż atrakcyjną wycenę EV/EBITDA poniżej 5,0x oraz potencjał dywidendowy na poziomie ponad 7%. Ponadto spółka informuje o przedsprzedaży na sezon letni o 14,9% wyżej rok do roku, co wbrew oczekiwaniom analityków może podrzynać pozytywny trend wynikowy w 2025 (część analiz spodziewa się spadku wyniku rdr).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 11,5%	3,33 zł/akcja

## SANOK (GPW:SNK)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Przemysł

Profil działalności:

Sanok Rubber Company S.A. to polska firma specjalizująca się w produkcji wyrobów gumowych i gumowo-metalowych.

Firma dostarcza szeroką gamę produktów dla przemysłu motoryzacyjnego, a także dla sektora budowlanego, rolniczego, energetycznego i maszynowego.

Sanok Rubber Company S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 12 lipca 1994 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki Sanoku za 3 kwartał przypominają outlook w wielu spółkach produkcyjnych. Spowolnienie gospodarcze oraz wyzwania na poziomie popytu nie wspierają wzrostu sprzedaży (choć przychody w Sanoku wzrosły o 4% rdr głównie dzięki Teknikum). Wyłączywszy wynik przemysłowy wspierany przez zakupione Teknikum, pozostałe branże jak budownictwo, motoryzacja i mieszkanki doświadczają widocznej presji sprzedaży i rentowności. Niemniej jednak poprawę wyniku na poziomie marży brutto oraz zysku netto odbieramy pozytywnie.

Doceniamy, że spółka aktywnie komunikuje intencje akwizycyjne wskazując na możliwe transakcje w H1'25. Odciążenie wynikowe od segmentu automotive, czyli dywersyfikacja grupy jest przez nas pozytywnie odbierana. Podnosimy outlook po dobrych wynikach za Q3'24.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 4,2%	Brak

## SANTANDER POLSKA (GPW:SPL)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: WIG20****Sektor: Banki****Profil działalności:**

Santander Bank Polska S.A. jest częścią międzynarodowej Grupy Santander. Profil działalności Santander Bank Polska obejmuje szeroki zakres usług bankowych i finansowych dla klientów indywidualnych, przedsiębiorstw oraz instytucji.

Santander Bank Polska S.A., wcześniej znany jako Bank Zachodni WBK, zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 8 lipca 2000 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Według nas nowe informacje w branży bankowej będą skoncentrowane wokół 3 wątków, które sygnalizujemy w różnych edycjach od kilku miesięcy. Ewentualne obniżki stóp procentowych w 2025 roku zostały zdystansowane przez Prezesa Glapińskiego (co teoretycznie wspiera zarobki banków), lecz naszym zdaniem retoryka ma duże nacechowanie polityczne, zwłaszcza w kontekście wyborów. Naszym zdaniem scenariusz bazowy to obniżki stóp procentowych począwszy od przełomu Q2/Q3 2025, lecz będą to ostrożne obniżki z uwagi na kontekst odmrożenia cen energii po Q3'25.

Co więcej nieprzerwanie wątek konsolidacji sektora bankowego zapoczątkowany na rynku europejskim przez nabycie 4,5% udziałów w Commerzbanku przez Unicredit. Na rynku lokalnym wciąż podtrzymujemy najważniejszy wątek sprzedaży pakietu Aliora posiadanego przez PZU (nabywca Pekao jako wariant bazowy dla rynku), poszukiwania dla aktywów dla banków zagranicznych jak Erste oraz sprzedaż części detalicznej przez Bank Handlowy.

Santander to drugi bank obok Handlowego, który odczuwa w negatywny sposób komunikat KNF w sprawie maksymalnych dywidend w roku 2025 na poziomie 75%. W naszej ocenie bank był skłonny wypłacić dywidendę na poziomie 100%, co jest też zawarte w większości konsensusów. Wobec tego uważamy, że potencjał dywidendowy będzie bliższy poziomów około 8% zamiast 10%. Przypominamy także o niespodziewanym ABB na akcjach Santandera co w naszej ocenie nie będzie wspierać sentymetu na spółce (ryzyko dalszej podaży).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 3,0%	Brak

## SELVITA (GPW:SLV)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Biotech****Profil działalności:**

Selvita S.A. jest polską firmą biotechnologiczną specjalizującą się w badaniach i rozwoju innowacyjnych terapii oraz usługach badawczo-rozwojowych (R&D) dla sektora farmaceutycznego i biotechnologicznego.

Selvita S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 9 października 2013 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)  
[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)
**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

W kontekście Selvity obecnie rynek dyskontuje przeciętny backlog na 2024 rok, który nie wspiera struktury wynikowej. Natomiast w kontekście 2025 roku, a zwłaszcza rynku CRO, komunikacja spółki wskazuje na znaki ożywienia sytuacji w postaci zawierania umów z klientami, zwłaszcza w USA. Dodatkowo spółka powinna naszym zdaniem wciąż być aktywna akwizycyjnie (w Q1'24 przypominamy zakup sprzętu laboratoryjnego oraz nabycie PozLab).

W naszej ocenie poprawa sentymentu wokół Selvity powinna nastąpić począwszy od raportowanego 2025 roku, oczywiście pod warunkiem realizacji wzrostu backlogu oraz ewentualnych planów akwizycyjnych.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 15,2%	Brak

## SHOPER (GPW:SHO)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: E-Commerce

Profil działalności:

Shoper S.A. to polska firma zajmująca się tworzeniem i zarządzaniem platformami e-commerce.

Shoper oferuje kompleksowe rozwiązania dla sklepów internetowych, dostarczając użytkownikom platformę do zakładania, zarządzania i rozwijania własnych sklepów online. System Shoper umożliwia łatwe tworzenie sklepów, zarządzanie produktami, zamówieniami oraz obsługę płatności i wysyłek.

Shoper S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 15 października 2020 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Zakup udziałów przez Cyberfolks (49,9% akcji przed transakcją) oraz ABB dla kolejnych 18,9% akcji zaraz po transakcji to niespodziewany przebieg wydarzeń w ciągu ostatniego miesiąca. W kontekście pierwszej transakcji kilka słów komentarza:

- 1) wysokość pakietu zakupionego przez Cyberfolks to maksymalny % udziałów niewymagający wezwania na wszystkie akcje z perspektywy prawa;
- 2) Z perspektywy inwestorów Shopera zdjęte zostało ryzyko podaży akcji ze strony funduszu private equity;
- 3) Cyberfolks posiada dobry track record transakcji (Vercom) oraz współpracy wewnętrz grupy;
- 4) Obie spółki powinny skorzystać na synergach wewnętrz grupy;
- 5) Obie transakcje dla akcjonariuszy Shopera ograniczają ryzyko podaży oraz stanowią "teoretyczną" podlogę dla dużych pakietów.

Pod względem outlooku naszym zdaniem ta informacja transakcyjna jest pozytywna. Spodziewamy się też rekordowego 4 kwartału pod względem wynikowym, wobec czego utrzymujemy pozytywny outlook dla spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 11,4%	Brak

## SYGNITY (GPW:SGN)

**Waluta notowania: PLN**

**Indeks benchmarkowy: sWIG80**

**Sektor: Tech**

**Profil działalności:**

Sygnity S.A. to polska firma IT, która specjalizuje się w dostarczaniu kompleksowych rozwiązań informatycznych i usług doradczych dla różnych sektorów gospodarki.

Działalność koncentruje się na sektorach: bankowo-finansowym, publicznym i użyteczności publicznej. Grupa rozwija również ofertę dla przemysłu, telekomunikacji i ochrony zdrowia.

Sygnity S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 16 października 2007 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Po publikacji imponujących wyników finansowych za pierwsze dziewięć miesięcy roku, Sygnity nie dostarczyło inwestorom nowych istotnych informacji. Obecnie uwaga rynku skupia się na potencjalnych planach związanych z aktywnością M&A, które mogą zadecydować o dalszym kierunku rozwoju spółki. Przypomnijmy, że ostatnie wyniki Sygnity były wyjątkowo mocne, co potwierdziło skuteczność wsparcia ze strony Constellation Software. Marża EBITDA osiągnęła w trzecim kwartale rekordowy poziom 28,9%, a marża netto wzrosła do 18,9%.

To wszystko przełożyło się na znaczący wzrost zysku netto o 48,4% rok do roku. Te wyniki pokazały, że firma odbudowała swoje fundamenty i jest w stanie generować stabilne i wysoce rentowne wyniki operacyjne. Jednak brak kolejnych komunikatów po świetnym raporcie finansowym spowodował, że inwestorzy oczekują na dalsze ruchy strategiczne, szczególnie w kontekście potencjalnych przejęć, które mogłyby przyspieszyć rozwój spółki.

Sygnity udowodniło, że jest gotowe do dalszej ekspansji, a wsparcie Constellation Software oraz poprawa efektywności operacyjnej dają solidne podstawy do optymizmu. Teraz rynek czeka na kolejne kroki, które zadecydują o przyszłości spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 4,2%	Brak

## SYNEKTIK (GPW:SNT)

**Waluta notowania: PLN**

**Indeks benchmarkowy: mWIG40**

**Sektor: Medycyna**

**Profil działalności:**

Synektik S.A. to polska firma specjalizująca się w technologiach medycznych i rozwiązaniach z zakresu obrazowania medycznego.

Profil działalności Synektik obejmuje: sprzedaż i serwis sprzętu medycznego, systemy informatyczne dla służby zdrowia oraz rozwiązania w zakresie telemedycyny.

Synektik S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 listopada 2007 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Synektik w naszej ocenie wciąż wpisuje się w modelowy rozwój biznesu i ma szanse zwiększać portfel zamówień na barkach środków z UE oraz ekspansji zagranicznej. Pozytywnie odbieramy założenia dodatniej dynamiki sprzedaży w 2024/2025 na poziomie kilkunastu procent. W samym 3 kwartale Synektik podpisał 9 umów na dostawy robotów oraz przekazał w trakcie konferencji informacje o chłonności rynku do poziomu 100 urządzeń w perspektywie dwóch najbliższych lat. Spółka skupia się także na dywersyfikacji sprzętowej (systemy Symani, Hologic) oraz geograficznej (oczekiwanie wzrostów zabiegów w Czechach i Słowacji Da Vinci o 41% rdr), co w naszej ocenie stwarza dodatkową przestrzeń na rozwój biznesu.

Kontraktacja spółki jest stopniowo suplementowana przez nowe zamówienia, zaś Synektik rozważa również ekspansję na rynki Bałtyckie. Dodatkowy upside dla wyceny stanowi projekt kardioznacznika. Pod względem wycenowym, 1,5 mld PLN kapitalizacji przy oczekiwanej poprawie wyników w przyszłym roku wciąż stanowi pole do poprawy sentymentu. Podtrzymujemy pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 4,6%	Brak

## TAURON (GPW:TPE)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Energetyka

**Profil działalności:**

Tauron Polska Energia S.A. jest jednym z największych koncernów energetycznych w Polsce, zajmującym się kompleksową działalnością w sektorze energetycznym.

Tauron prowadzi działalność w zakresie wytwarzania, dystrybucji i sprzedaży energii elektrycznej oraz ciepła.

Grupa rozwija także odnawialne źródła energii, w tym energetykę wiatrową i fotowoltaiczną.

Tauron Polska Energia S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 9 listopada 2010 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Timing podniesienia sentymentu wokół Tauronu w ciągu ubiegłego miesiąca okazał się być słuszny, zwłaszcza w kontekście opublikowanej nowej strategii grupy jaka została pozytywnie odebrana przez rynek.

Główne założenia strategii: (1) Duże pozytywne zaskoczenie w kontekście precyzyjnej i realnej polityki dywidendowej, gdzie skala wypłaty począwszy od 2029 roku zakłada 0,5 PLN/akcje (ponad 10% DY). Rynek naszym zdaniem docenił realne plany tego scenariusza, czyli brak czekania na decyzyjność rządu tylko realne działania spółki; (2) Od 2030 zakładane jest wydzielenie aktywów do państwowego podmiotu lub sprzedaży w ramach grupy, ale z samowystarczalnością finansową (tzw. "ringfencing"). (3) spółka podpisała umowy z BGK na pożyczki środków z KPO o wartości 11 mld PLN (oprocentowanie 0,5% w skali roku), a środki mają być przeznaczone na segment dystrybucji. Planowana spłata pożyczki to lata 2034-2049. (4) Zarząd spółki planował zakup akcji, ale z uwagi na wrażliwość danych postanowił odsunąć transakcję w czasie (naszym zdaniem realizacja zakupów insiderskich byłaby bardzo pozytywnie odebrana); (5) OZE - minimum 40% własnego developmentu do 2030 roku (głównie fotowoltaika i magazyny energii) oraz później rosnący udział po liberalizacji ustawy wiatrakowej.

Strategia jest bardzo precyzyjna i w naszej ocenie Tauron może w najszybszej perspektywie odstawić bloki węglowe (60% wyłączeń w ciągu kilku lat), co argumentuje decyzje Helikona. Tani dług z KPO to również wspiera możliwości finansowe spółki. Podnosimy outlook i preferujemy Tauron ponad PGE.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	1	+1	+ 3,1%	Brak



## TEN SQUARE GAMES (GPW:TEN)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Gaming

Profil działalności:

TSGames S.A. to firma zajmująca się produkcją i wydawaniem gier przeglądarkowych oraz gier mobilnych.

Gry są oferowane w modelu free-to-play, czyli bez konieczności uiszczenia opłaty początkowej przez użytkownika. Przychody są generowane poprzez zakup opcjonalnych funkcjonalności oraz wyświetlanie reklam.

TSGames S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 17 listopada 2021 roku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał były kolejnym okresem erozji sprzedaży kluczowych gier (spadki o 11% rdr w Fishing Clash i o 16% w Hunting Clash), choć uwagę zwraca dobry kwartał w wykonaniu Wings of Heroes (wzrost sprzedaży z 3,5 mln w Q2'24 do 5,6 mln w Q3'24). Adj. EBITDA (między innymi o wpływ przychodów odroczonego) wyniosła 26,5 mln PLN, co stanowi spadek o 21% rdr i 3% kw/kw. W trakcie konferencji spółka sygnalizowała także testy gry Trophy Hunter, która w przypadku obiecujących danych może zostać przekształcona w nową grę w portfolio TEN Square.

Wskaźnikowo EV/EBITDA w okolicach 4 na podobnym poziomie co u spółek porównawczych. Rynek oczekuje przede wszystkim na aktualizacje flagowych tytułów i rozwój gry "Wings of Heroes".

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 11,5%	Brak

**TEXT (GPW:TXT)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: IT****Profil działalności:**

Text (wcześniej LiveChat Software) jest spółką informatyczną działającą na rynku globalnym i oferującą w modelu SaaS (Software as a Service) usługi wspierające sprzedaż i obsługę klientów.

Poza flagowym narzędziem, czyli LiveChat służącym do bezpośredniej komunikacji pomiędzy odwiedzającym stronę, a jej właścicielem, w portfolio spółki znajdują się także m.in. ChatBot, HelpDesk, KnowledgeBase oraz OpenWidget.

LiveChat Software S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 11 października 2016 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Listopad był ostatnim miesiącem nacechowanym techniczną zmianą wywołaną z wypadnięcia z indeksu MSCI Poland Small Cap. Uważamy, że słaby sentyment wokół Text jest w ostatnich kwartałach przesadzony, a spółka powinna korzystać na umocnieniu USD w stosunku do PLN oraz poprawie parametrów sprzedażowych. Naszym zdaniem zakładając nawet płaską trajektorię bazy klientów, Text posiada potencjał dywidendowy na poziomie około 10%. Naszym zdaniem w sytuacji powrotu dodatnich dynamik na poziomie MRR spółka będzie cechować się intensywnym napływem kapitału oraz potencjałem do pozytywnego reratingu.

Naturalnie AI stanowi też zagrożenie dla biznesu (wzrost konkurencyjności, chatboty AI oraz tańsze koszty dewelopmentu) dlatego wciąż zachowujemy ostrożność w kontekście dalszej trajektorii wyników. Jesteśmy skłonni poczekać kolejny kwartał na dane wynikowe, ponieważ pomimo potencjału dywidendowego oczekujemy przede wszystkimi powrotu profilu spółki "growth" przypisanemu historycznie do spółki technologicznej typu Text.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	-1	1	+ 18,6%	Brak

**TORPOL (GPW:TOR)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Budownictwo****Profil działalności:**

Torpol S.A. to polska firma specjalizująca się w budowie i modernizacji infrastruktury transportowej, szczególnie w zakresie kolejnictwa.

Torpol S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 5 października 2010 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki za 3 kwartał były zgodne z szacunkowymi danymi i charakteryzowały się wzrostem sprzedaży o 41% r/r do poziomu 347 mln PLN oraz spadkiem rentowności EBIT o 5,6 pp. rdr (4,8% vs 10,4% rok temu) co nominalnie zostało odzwierciedlone w wartości 16,8 mln PLN vs 25,6 mln PLN. Geneza pogorszenia rentowności to wysoka baza z 2023 spowodowana zakończeniem rentowej puli kontraktów oraz wciąż niskie zaawansowanie realizacji kontraktu E65 w Katowicach (łączna wartość kontraktu to 4mld PLN, gdzie 70% udziału w konsorcjum ma Torpol).

Pozytywnie odbieramy publikację nowych postępowań przez PKP PLK, ponieważ na rynku w perspektywie najbliższych kilku kwartałów będą dostępne postępowania o wartości przekraczającej 10 mld PLN, z czego większość stanowią duże zamówienia o wartości przekraczającej 500 mln PLN. Uważamy, że spółka obok Budimex, Trakcji, PORR powinna koncentrować swoją przewagę konkurencyjną na tych dużych zamówieniach i skokowo zwiększyć wartość portfela zamówień.

Z uwagi na perspektywę rynkową wciąż podchodzimy pozytywnie do spółki i preferujemy bardziej rentowny rynek kolejowy (Torpol) od segmentu drogowego (Mirbud i Unibep). Uważamy też za mało realny scenariusz sprzedaży spółki do Mirbudu z uwagi na akwizycję spółki Transkol - w naszej ocenie Mirbud nie posiada wystarczających środków do dokonania akwizycji w najbliższym czasie i będzie dążyć do konsolidacji pierwszej zakupionej spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 0,3%	Brak



## TOYA (GPW:TOA)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Handel hurtowy

### Profil działalności:

Toya S.A. jest jednym z największych w Polsce dystrybutorów narzędzi ręcznych i elektronarzędzi.

Portfolio obejmuje marki takie jak Yato, Sthor, Vorel, a także inne marki własne.

Toya S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 26 listopada 2010 roku

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Brak decyzji o skupie akcji kolejny raz destabilizuje oczekiwania rynku w zakresie komunikacji spółki i naszym zdaniem nie wpływa pozytywnie na otoczenie akcjonariuszy. Z jednej strony Toya wciąż pokazuje solidne wyniki (212 M PLN sprzedaży vs 187 M PLN rok temu), utrzymuje rentowność EBIT na poziomie powyżej 10proc. (24 M PLN EBIT vs 26 M PLN rok temu), ale naszym zdaniem rynek ma wciąż wyższe oczekiwania w zakresie rentowności lub przyspieszenia sprzedaży.

Naszym zdaniem spółka pozostaje nisko wyceniona (C/Z poniżej 8,0x, EV/EBITDA poniżej 5,0x), lecz gamechangerem dla Toya byłoby ewentualne ożywienie budownictwa. Po przemyśleniu sytuacji spółki jesteśmy skłonni wciąż pozytywnie pozycjonować się w kontekście poprawy wyników, lecz uważamy że realność poprawy to raczej perspektywa H1'25. Zmniejszamy outlook wobec braku ożywienia i informacji o skupie akcji.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 7,3%	Brak

**UNIBEP (GPW:UNI)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Budownictwo****Profil działalności:**

Unibep S.A. jest jedną z największych polskich firm budowlanych, zajmującą się szeroko pojętą działalnością budowlaną.

Firma prowadzi działalność zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym, oferując m.in. generalne wykonawstwo inwestycji budowlanych, produkcję modułów budowlanych, a także działalność deweloperską.

Spółka Unibep S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 8 kwietnia 2008 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Rynek w ciągu ostatniego miesiąca został zaskoczony przez opuszczenie zarządu i zakończenie prezesury Dariusza Blochera (ex Prezes Budimex) i przeniesienie się do Rady Nadzorczej spółki. Uważamy, że rynek w ciągu ostatnich lat miał wysokie oczekiwania co do Prezesa Blochera i oczekwał na istotną poprawę wyników. Realia okazały się bardziej skomplikowane z uwagi na niełatwą sytuację rynku budowlanego (w tym roku wysokie jednocyfrowe spadki notują wszystkie segmenty budownictwa), zaś wciąż biznes modułowy ciąży na wynikach spółki.

Zwracamy też uwagę, że spółka w Q4'23 dokonała istotnych odpisów, zaś w 2024 aktualizowała wartości gruntów. Oba działania rynek interpretował jako porządki Prezesa, wobec czego tym bardziej jesteśmy zaskoczeni rezygnacją ze stanowiska. Wyniki za 3 kwartał 2024 są naszym zdaniem marginalne wobec tego wydarzenia, co również widać po reakcji rynku. Zwracamy jednak uwagę, że spółka pokazała nieźle wyniki za Q3 (EBIT na poziomie 38,8 M PLN oraz zysk netto 19,5 M PLN), co wskazuje na stabilizację rentowności. Obniżamy outlook do neutralnego oczekując na wyniki za Q4'24, które odpowiedzą na trwałość poprawy rentowności.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 19,0%	Brak

## UNIMOT (GPW:UNT)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: sWIG80

Sektor: Paliwa

Profil działalności:

Unimot S.A. to polska firma zajmująca się handlem paliwami i produktami naftowymi. Jej profil działalności obejmuje: dystrybucję paliw, produkcję i handel biopaliwami oraz handel produktami naftowymi. W ostatnich latach firma poszerza swoją działalność o sektor energii odnawialnej.

Unimot S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 14 września 2015 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał w Unimocie były nacechowane wciąż bardzo dobry wynikiem w Bitumenie (+48% rdr, 53 m PLN vs 36 m PLN rok temu) oraz skokowej poprawie w paliwach ciekłych (dodatkowy efekt 7 mln na przeszacowaniach kosztów przyszłego utrzymania zapasu obowiązkowego za import diesla). Stacje paliw wzrosły z 131 do 137 kw/kw i cechowały się wzrostem sprzedaży wolumenowej o 15,6% rdr oraz pozytywny efekt na marży. Sumarycznie EBITDA wyniosła 105 m PLN, co stanowi najlepszy kwartał w tym roku i poprawę wyniku o blisko 260% rdr. Dług netto spadł w tym kwartale do 847 m PLN (-98 m PLN kw/kw)

Rynek zdaje się oczekiwany, że wprowadzenie sankcji na import LPG z Rosji w grudniu może wpłynąć na marże w tym segmencie, zwłaszcza przy zakończeniu kontraktów z niemieckimi rafineriami w grudniu. Uważamy, że przy problemach strukturalnych Orlenu, akcje Unimotu będą akumulować uwagę funduszy inwestycyjnych oraz inwestorów indywidualnych. Podtrzymujemy tezę, że 2024 to dotek wynikowy i spółka powinna co najmniej dwucyfrowo poprawić EBITDA w 2025 roku (co już było poniekąd widoczne w wynikach Q3'24). Z uwagi na te czynniki podnosimy rating dla Unimotu oczekując zwiększonego zaangażowania potencjalnych akcjonariuszy przy realnej perspektywie poprawy wyników w krótkim i długim terminie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	0	+2	+ 3,6%	Brak

**VERCOM (GPW:VRC)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Tech****Profil działalności:**

Vercom S.A. to polska firma specjalizująca się w dostarczaniu rozwiązań z zakresu komunikacji i zarządzania danymi.

Spółka tworzy globalne usługi komunikacji w modelu SaaS, które umożliwiają klientom budowanie relacji z odbiorcami za pośrednictwem wielu kanałów komunikacji,

Z usług Spółki korzystają m.in. takie podmioty jak IKEA, Rossmann, American Express, DHL, Coca-Cola oraz BNP Paribas.

Vercom S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 24 września 2021 roku.

**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Vercom dynamicznie zbliża się do przekroczenia 100 tys. płacących klientów, co prezes Krzysztof Szyszka określa jako „kwestię najbliższych miesięcy”. Spółka skutecznie realizuje strategię wzrostu, pozyskując 4,6 tys. nowych klientów w trzecim kwartale, a cel podwojenia EBITDA z 2022 roku staje się coraz bardziej realny.

Kluczowym elementem strategii Vercom są przejęcia – budżet na 2025 rok wynosi 500 mln zł i spółka rozgląda się za kolejnym targetem. Doświadczenie zdobyte przy integracji globalnej marki MailerLite daje solidne podstawy do kolejnych transakcji. Vercom jednocześnie inwestuje w technologie RCS i AI, które mogą znacznie poszerzyć portfolio i poprawić marże.

Niski wskaźnik dłużu netto do EBITDA oraz rosnące przepływy pieniężne umożliwiają spółce równoczesne inwestycje i realizację polityki dywidendowej. Z kolei ulgi podatkowe i malejące koszty odsetkowe wspierają imponującą dynamikę zysków netto. Dzięki globalnej obecności i współpracy z wielkimi korporacjami, Vercom umacnia systematycznie swoją pozycję na rynku i jest na dobrej drodze do osiągnięcia kolejnych rekordowych wyników.

Obecnie set-up na 2025 oceniamy jako obiecujący i potencjalnym triggerem będzie nowa akwizycja.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	0	+2	+ 3,4%	Brak

**Votum (GPW:VOT)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Prawo****Profil działalności:**

Votum S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w dniu 6 stycznia 2010 roku.

Spółka specjalizuje się w usługach doradczych i prawniczych, głównie związanych z odzyskiwaniem odszkodowań. Spółka działa w różnych obszarach, zapewniając wsparcie dla osób poszkodowanych w wypadkach oraz w przypadkach błędów medycznych, a także pomaga w odzyskiwaniu należności z tytułu umów frankowych.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Wyniki za 3 kwartał były lekko negatywne, głównie z uwagi na spadek przychodów w segmencie bankowym (efekt spowolnienia pracy w sądach). Mimo tego przychody wzrosły o 8% rok do roku, lecz naszym zdaniem rynek będzie koncentrować uwagę co kwartał na przepływach operacyjnych które są główną miarą do oceny potencjału dywidendowego spółki. W tym przypadku pozytywnie odbieramy przepływy z działalności operacyjnej w Q3'24 na poziomie 26 m PLN (vs 12 m PLN w pierwszym półroczu).

Reasumując potencjał dywidendowy na Votum jest wciąż bardzo dobry i przekracza istotnie poziomy dwucyfrowe na lata 2024 i 2025. Potencjalny upside stanowi rozwój sytuacji rynkowej wokół sankcji kredytu darmowego. Naszym zdaniem przy obecnej wycenie potencjał dywidendowy na lata 2025 i 2026 istotnie przekracza 10% (choć zwracamy uwagę na ryzyka legislacyjne) wobec czego nasz outlook wobec Votum jest pozytywny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	- 4,0%	0,40 zł/akcja

## WIRTUALNA POLSKA (GPW: WPL)

Waluta notowania: PLN

Indeks benchmarkowy: mWIG40

Sektor: Media

## Profil działalności:

Wirtualna Polska Media S.A. (WP) to polska firma zajmująca się działalnością w zakresie mediów cyfrowych i technologii internetowych.

Jej profil działalności obejmuje: portale internetowe, reklamy internetowe, systemy zarządzania treścią, platformy e-commerce oraz technologie wspierające analitykę internetową i optymalizację doświadczeń użytkowników.

Wirtualna Polska Media S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 14 lipca 2015 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wciąż zaskakuje nas intensywna podaż akcji na Wirtualnej Polsce, co poniekąd łączyliśmy ze sprawą Legimi oraz wyższymi oczekiwaniami wobec segmentu reklamy. Zwracamy jednak uwagę, że spółka poprawiła wyniki operacyjne w 3 kwartale (sprzedaż wzrosła o 8% rdr do 437 m PLN, w tym o 7% w reklamie o 12% w turystyce). Oprócz tego adj. EBITDA wzrosła o 3% rdr do 154 mln PLN vs 150 mln rok temu.

Wirtualna Polska w 2024 roku charakteryzuje się spadkami ponad 40%, co w naszej ocenie jest zaskakującym czynnikiem w kontekście "płaskich" wyników w segmencie reklamy oraz dodatniej trajektorii w turystyce. Oprócz tego grupa jest aktywna pod względem akwizycji. Uważamy, że rynek będzie oczekwać na przełom w wynikach oraz dodatnie dynamiki, co powinno diametralnie odwrócić obecny trend. Wycena na poziomie C/Z 11,0x oraz EV/EBITDA 5,0x jest niska w kontekście historycznych danych grupy.

Uważamy, że wyniki w 2025 roku będą lepsze w ujęciu rok do roku, ale też zwracamy uwagę na niezbyt optymistyczny outlook zarządu na 4 kwartał (wytracenie dynamik w segmencie reklamy i subskrypcji z Q3'24). Risk reward wygląda atrakcyjnie, lecz z uwagi na brak oczekiwanej odbicia w wynikach Q4'24 zmniejszamy naszą perspektywę.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	- 12,6%	Brak

## WITTCHEN (GPW:WTN)

**Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Odzież****Profil działalności:**

Wittchen S.A. to polska firma zajmująca się projektowaniem, produkcją i sprzedażą luksusowych akcesoriów skórzanych.

Wittchen prowadzi własne sklepy detaliczne oraz sklepy internetowe, zarówno w Polsce, jak i za granicą.

Wittchen S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 21 listopada 2011 roku.

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Wynik kolejny kwartału rozczarował wynikami, lecz zwracamy uwagę, że cały 2024 rok spółka mierzy się z wysoką bazą wynikową. Sprzedaż spadła o 10% rok do roku (115 mln PLN vs 128 mln PLN w Q3'23), lecz gorszy obraz wynika z rentowności, gdzie EBIT spadł o 51% (11,5 mln PLN vs 23,7 mln PLN w Q3'23). Spadek sprzedaży to kontynuacja negatywnego trendu w Niemczech, słabych wynikach B2B oraz naszym zdaniem nasyceniem rynku momentum "post-covidowym".

Rosnące koszty ogólnego zarządu o 6,3 pp, presja na marże oraz wzrost dłużu netto o 42% rok do roku, to naszym zdaniem czynniki które są odbierane negatywnie przez rynek. Spółka komunikuje otwarcie chęć poprawy rentowności w Q4'24 oraz wolumenów, lecz mamy bardziej ostrożnościowe podejście i wciąż podtrzymujemy neutralny outlook, choć bliżej nam do negatywnej perspektywy.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 22,0%	Brak

## XTB (GPW: XTB)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Rynek kapitałowy

**Profil działalności:**

XTB S.A. (X-Trade Brokers) to jedna z wiodących globalnych firm zajmujących się handlem instrumentami finansowymi i usługami brokerskimi.

XTB oferuje dostęp do szerokiej gamy instrumentów finansowych, w tym forex (rynek walutowy), kontrakty różnicowe (CFD) na akcje, indeksy, towary i kryptowaluty.

XTB S.A. zadebiutowało na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 19 lipca 2016 roku.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

KNF podtrzymuje politykę dywidendową dla domów maklerskich na poziomie 75% zysku netto, wobec czego implikowany DPS dla XTB na 2025 rok powinien oscylować wokół poziomu 6 zł/akcja (przy założeniu porównywalnych wyników rdr). Uważamy, że DY już nie jest wyróżnikiem dla spółki, natomiast rynek będzie koncentrować się na trajektorii wzrostu i ekspansji spółki. Ponadto XTB poinformowało o 22,5 nowych rachunkach w KDPW co jest w naszej ocenie pozytywnym czynnikiem (choć przypominamy o rekordowym październiku spółka pozyskała 36 tys. nowych rachunków).

Okres wyborczy w Stanach, konflikty na Bliskim Wschodzie, czy zmienność surowców wzmagana przez chiński stymulus - to mocne argumenty wspierające zwiększoną zmienność w 4 kwartale. Spółka jest wyceniana na poziomie forward C/Z poniżej 8,0, co przy obecnej akwizycji klientów przekraczającej 100 tys. kwartalnie może słusznie rozbudzać oczekiwania rynku.

Oczekiwana ekspansja na rynki w Niemczech, Francji i UK odbieramy pozytywnie, jednakże w naszej ocenie bardziej istotny może okazać się chłonny rynek brazylijski. Podtrzymujemy optymistyczne nastawienie. Naszym zdaniem istnieje także perspektywa udziału XTB w trakcie rewizji.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 1,4%	Brak

**XTPL (GPW: XTP)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: sWIG80****Sektor: Technologia****Profil działalności:**

XTPL zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie 20 lutego 2019 roku.

XTPL to polska spółka technologiczna specjalizująca się w opracowywaniu zaawansowanych rozwiązań dla precyzyjnej nanodruku. Firma tworzy unikalne technologie, które znajdują zastosowanie w produkcji nowoczesnych wyświetlaczy, półprzewodników oraz ogniw fotowoltaicznych

[Kliknij i wróć do listy spółek GPW](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

W ciągu minionego miesiąca kluczowa informacja to dodatkowa emisja akcji serii X, w trakcie której spółka pozyskała 27,6 mln PLN w trybie subskrypcji prywatnej (emisja po cenie 92 zł). W naszej ocenie średnioterminowo cena emisji powinna stanowić podlogę dla kursu i zaspokoić potrzeby inwestycyjne (przyp. poprzednia emisja w 2023 roku pozwoliła uzyskać 36 mln PLN).

Założenia strategii mają być realizowane począwszy od 2025, a za strategiczny cel jest uważane 100 mln przychodów w roku 2026. W krótkim terminie po konferencji za 3Q'24 spółka zapowiedziała dwukrotny wzrost zatrudnienia (ok. 90 pracowników) oraz wygenerowanie sprzedaży na obecnych zapasach (5mln zł) sięgających poziomu 12 mln zł w najbliższych kwartałach. Spółka zaczyna też komunikować wdrożenie przemysłowe, które ma być realne w pierwszym półroczu 2025. XTPL uruchomiło także pierwsze zagraniczne centrum demonstracyjno-sprzedażowe w Bostonie

Podtrzymujemy pozytywne nastawienie z uwagi na spodziewany pozytywny newsflow w 2025 roku. Zwracamy jednak uwagę, że spółka nacechowana profilem "startupowym" charakteryzuje się potrzebami kapitałowymi oraz wrażliwością na informacje rynkowe.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 9,5%	Brak

**ŻABKA (GPW: ZAB)****Waluta notowania: PLN****Indeks benchmarkowy: mWIG40****Sektor: Spożywczy****Profil działalności:**

Żabka to sieć małych i wygodnych sklepów każdego dnia odpowiadająca na potrzeby milionów Klientów. Przez ponad 25 lat obecności na polskim rynku firma ugruntowała pozycję lidera segmentu modern convenience.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Debiut Żabki stanowi naszym zdaniem flagowe rozczarowanie rynku debiutów oraz sytuacji na rynku w 2024 roku. Wysokie oczekiwania inwestorów (w tym zwłaszcza indywidualnych) nie znalazły swojego odzwierciedlenia w początkowych sesjach notowań, które charakteryzowały się istotną podażą akcji. W naszej ocenie jednak wolimy się skupiać na perspektywie biznesowej oraz nadchodzących kwartałach.

Uważamy, że dynamiki LFL Żabki w przyszłym roku powinny być powyżej innych spółek z sektora (spodziewamy się poziomu 8-10% LFL) a CAGR wzrostu przychodów dalej powinien charakteryzować się wartościami dwucyfrowymi. Naszym zdaniem wyniki za 4 kwartał będą jednak lekko rozczarowujące dla rynku, ponieważ według komunikacji zarządu po debiucie, nie należy spodziewać się istotnej poprawy wyniku netto. Zwracamy jednak uwagę, że w trakcie 1 kwartału spółka będzie rozpoznawać niską bazę wynikową (5 mld przychodów, 129 M PLN EBIT oraz zeszytorocznna strata 97 M PLN), wobec czego w średnim terminie uważamy, że rynek będzie rozgrywać poprawę wyniku w 2025 oraz potencjał rewizji indeksów jaki opisujemy poniżej.

Naszym zdaniem Żabka ma realne szanse aby dołączyć do WIG20 w trakcie rewizji marcowej'25 indeksu a oprócz tego wciąż sugerujemy perspektywę awansu do indeksu MSCI Poland (sygnalizujemy także szanse dla CCC), co byłoby w naszej ocenie technicznym czynnikiem popytowym. Perspektywa poprawy wyników, wycena na poziomie EV/EBITDA poniżej 8,0x oraz szanse indeksowe argumentują naszym zdaniem pozytywny outlook.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	N/D	N/D	- 6,60%	Brak

## 11BIT (GPW:11B)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** mWIG40

**Sektor:** Gaming

**Profil działalności:**

11 bit studios S.A. jest polskim deweloperem i wydawcą gier komputerowych.

Spółka działa w modelu niezależnym, zajmując się każdym etapem tworzenia gier samodzielnie - od produkcji, przez marketing, po dystrybucję w sklepach cyfrowych. 11 bit studios jest cenione na rynku gier komputerowych za swoje unikalne podejście do tworzenia gier oraz za umiejętność łączenia rozgrywki z ważnymi i poruszającymi tematami społecznymi i moralnymi.

11 bit studios S.A. zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 11 października 2011 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał opiszymy kronikarsko, ponieważ z perspektywy rynku w minionym miesiącu najistotniejszą informacją to ta o pełnym odpisie P8 na kwotę 48,4 M PLN (będąc precyzyjnym spółka mówi o jednym z projektów gry). Naszym zdaniem to bardzo negatywna informacja, co zostało po części zdyskontowane przez kurs w drugim tygodniu grudnia (-31% w 2 sesje). Zaniechanie projektu nad którym studio pracuje od 2018 roku to dwa mocne ciosy: 1) po pierwsze projekt nie będzie implikować żadnych przychodów ani sprzedaży, czego oczekwał rynek 2) po drugie to olbrzymia, kolejna rysa wizerunkowa dla dotychczasowych akcjonariuszy i symbol zmarnowanych 6 lat projektu oraz przepalenia gotówki.

Spółka posiada kapitalizację na poziomie blisko 400 m PLN, lecz okres produkcyjny jest zupełnie bezowocny, co rodzi ryzyko dalszych spadków kursu. FP2 wciąż notuje słabą sprzedaż, the Alters jest niewiadomą i oprócz tego brakuje projektów w pipeline (zakładamy zaniechanie P8). Wyniki 3 kwartału to efekt głównie przedsprzedaży Frostpunka 2 oraz wersji Deluxe i umowy z Xbox (z tego tytułu rozpoznano 52,3 m PLN). Ostatecznie wyniki za 3 kwartał mają naszym zdaniem marginalny wpływ (zysk netto 48 M PLN) i pomimo oczekiwanej jednej premiery, uważałyśmy wycenę za zbyt wymagającą. Z perspektywy czasu spółka poniosła porażkę na każdym szczeblu pomimo dużej bazy oczekujących graczy, w co też wierzyliśmy kilka miesięcy temu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-2	-1	-1	- 35,8%	Brak

## 4MASS (GPW:4MS)

**Waluta notowania:** PLN

**Indeks benchmarkowy:** sWIG80

**Sektor:** Odzież i kosmetyki

**Profil działalności:**

4Mass S.A. jest spółką działającą w branży kosmetycznej w segmencie produkcji i dystrybucji produktów z kategorii make-up.

Grupa prowadzi sprzedaż hurtową oraz detaliczną poprzez własne sklepy internetowe.

4Mass S.A. zadebiutowała na rynku NewConnect 24 sierpnia 2017 roku.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Wyniki za 3 kwartał okazały się być naszym zdaniem solidne. Kolejny kwartał wzrostu przychodów (+28,7% rdr do poziomu 33,5 M PLN), poprawa zysku ze sprzedaży (19,2 M PLN vs 15,7 M PLN rok temu) oraz utrzymanie wciąż wysokiej rentowności EBIT (20,4%) to naszym zdaniem pozytywne czynniki.

Jednak uważamy, że rynek zbyt surowo podchodzi do kwestii rentowności, która naszym zdaniem pomimo presji wynagrodzeń oraz walki cenowej dyskontów wciąż prezentuje się solidnie.

Z wydarzeń korporacyjnych spółka przeniosła się na GPW w grudniu (11 listopada), a w listopadzie kontynuowała skup akcji własnych. Baza wynikowa w 4 kwartale jest wciąż niewymagająca, stąd też podtrzymujemy pozytywne nastawienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 10,2%	Brak

# Przegląd spółek ZAGRANICZNYCH

[Kliknij i wróć do spisu treści](#) [StockScan](#)

Lista omawianych podmiotów

<a href="#">ADOBE</a>	<a href="#">CAVA</a>	<a href="#">FICO</a>	<a href="#">META PLATFORMS</a>	<a href="#">SANLORENZO</a>	<a href="#">UNIVERSAL MUSIC GROUP</a>
<a href="#">ADYEN</a>	<a href="#">CHIPOTLE MEXICAN GRILL</a>	<a href="#">FORTINET</a>	<a href="#">MICROSOFT</a>	<a href="#">SEA LIMITED</a>	<a href="#">VERTIV</a>
<a href="#">AIRBNB</a>	<a href="#">COINBASE</a>	<a href="#">GRAB CORPORATION</a>	<a href="#">MICRON TECHNOLOGY</a>	<a href="#">SERVICENOW</a>	<a href="#">VEEVA SYSTEMS</a>
<a href="#">ALIBABA</a>	<a href="#">CONSTELLATION SOFTWARE</a>	<a href="#">HARVIA</a>	<a href="#">MSCI</a>	<a href="#">SMCI</a>	<a href="#">VISA</a>
<a href="#">ALPHABET</a>	<a href="#">COPART</a>	<a href="#">HERMES</a>	<a href="#">NETFLIX</a>	<a href="#">SNOWFLAKE</a>	<a href="#">ZALANDO</a>
<a href="#">AMAZON</a>	<a href="#">COSTCO</a>	<a href="#">HIMS &amp; HER'S</a>	<a href="#">NIKE</a>	<a href="#">SPOTIFY</a>	<a href="#">ZOETIS</a>
<a href="#">AMD</a>	<a href="#">CROWDSTRIKE</a>	<a href="#">IDEXX LABORATORIES</a>	<a href="#">NOVO NORDISK</a>	<a href="#">STARBUCKS</a>	<a href="#">ZSCALER</a>
<a href="#">APPLE</a>	<a href="#">DANAHER</a>	<a href="#">INPOST</a>	<a href="#">NU HOLDINGS</a>	<a href="#">TELADOC HEALTH</a>	
<a href="#">ARM</a>	<a href="#">DELL</a>	<a href="#">INTUITIVE SURGICAL</a>	<a href="#">NVIDIA</a>	<a href="#">TESLA</a>	
<a href="#">ARISTA NETWORKS</a>	<a href="#">DENISON MINES</a>	<a href="#">KERING</a>	<a href="#">O'REILLY AUTOMOTIVE</a>	<a href="#">THE ITALIAN SEA GROUP</a>	
<a href="#">ASML</a>	<a href="#">DISNEY</a>	<a href="#">L'OREAL</a>	<a href="#">OLD DOMINION</a>	<a href="#">THE TRADE DESK</a>	
<a href="#">AUTOZONE</a>	<a href="#">DOLLARAMA</a>	<a href="#">LULULEMON ATHLETICA</a>	<a href="#">PALO ALTO</a>	<a href="#">TOPICUS</a>	
<a href="#">AXON ENTERPRISE</a>	<a href="#">ELI LILLY</a>	<a href="#">LUMINE GROUP</a>	<a href="#">PALANTIR</a>	<a href="#">TRANSMEDIC</a>	
<a href="#">BLOCK</a>	<a href="#">ENPHASE ENERGY</a>	<a href="#">LVMH</a>	<a href="#">PAYPAL</a>	<a href="#">TSMC</a>	
<a href="#">BOOKING</a>	<a href="#">ENERGY FUELS</a>	<a href="#">MASTERCARD</a>	<a href="#">RHEINMETALL</a>	<a href="#">TWILIO</a>	
<a href="#">BROOKFIELD CORPORATION</a>	<a href="#">EVOLUTION</a>	<a href="#">MCDONALDS</a>	<a href="#">ROKU</a>	<a href="#">UBER</a>	
<a href="#">CADENCE DESIGN SYSTEM</a>	<a href="#">FERRARI</a>	<a href="#">MEDPACE HOLDINGS</a>	<a href="#">SALESFORCE</a>	<a href="#">ULTA BEAUTY</a>	
<a href="#">CAMECO</a>		<a href="#">MERCADOLIBRE</a>			



## Adobe (NASDAQ:ADBE)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Software

### Profil działalności:

Globalna firma specjalizująca się w oprogramowaniu do obróbki grafiki, wideo i dokumentów, znana głównie z produktów takich jak Photoshop, Illustrator i Acrobat. Adobe wyróżnia się swoją ofertą w chmurze, Adobe Creative Cloud, która zapewnia subskrypcyjny dostęp do szerokiego zakresu aplikacji kreatywnych i usług.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Adobe od lat jest symbolem innowacji w świecie oprogramowania do edycji i kreatywności, ale obecnie inwestorzy patrzą na tę firmę z większą ostrożnością. Sztuczna inteligencja, zwłaszcza generatywna (GenAI), została świetnie wkomponowana w portfolio Adobe, co spotkało się z uznaniem rynku. Jednak mimo tych wysiłków, dynamika wzrostu przychodów pozostaje poniżej oczekiwania na tle konkurencji w SaaS i rozwój tej technologii zwiększył presję konkurencyjną.

Nowe funkcje AI przyciągają uwagę, ale nie przekładają się na spektakularny wzrost sprzedaży. W trzecim kwartale ARR wzrosło o 44 mln USD powyżej oczekiwania, ale prognozy na Q4 rozczarowały – o 21 mln USD poniżej konsensusu.

Rynek AI to pole pełne obietnic, ale też ryzyka. Na krótką metę Adobe świetnie wykorzystuje falę popularności generatywnej AI – narzędzia takie jak Firefly pobudzają potrzebę dalszej edycji, zwiększając popyt na ich usługi. Jednak w dłuższej perspektywie to właśnie AI, w rękach takich graczy jak DALL-E czy MidJourney, może okazać się największym wyzwaniem. Rewolucja w tworzeniu obrazów i wideo otwiera drzwi dla bardziej przystępnych rozwiązań, które mogą przyciągnąć klientów Adobe.

Adobe nie jest już postrzegane jako quasi-monopolista, jak jeszcze kilka lat temu. Gracze tacy jak Canva, z wyceną na poziomie 25 miliardów USD i 170 milionami aktywnych użytkowników, celują coraz śmielej w rynek korporacyjny, dotąd opanowany przez Adobe. Rywalizacja się zaostrza, a Adobe, choć nadal liderem, musi wypracować strategię na nową rzeczywistość. Brak jasnej wizji monetyzacji AI oraz rosnąca konkurencja sprawiają, że spółka schodzi powoli z piedestału.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 9,60%	Brak

## Adyen (AMS:Adyen)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Fintech

### Profil działalności:

Holenderska platforma płatnicza, która umożliwia przedsiębiorstwom na całym świecie akceptowanie płatności online, mobilnych i w punktach sprzedaży. Firma wyróżnia się swoją zdolnością do integracji różnych metod płatności w jednym systemie, oferując jednolite doświadczenie zarówno dla sprzedawców, jak i klientów. Adyen dostarcza zaawansowane analizy i narzędzia zapobiegające oszustwom, co czyni ją preferowanym partnerem dla wielu dużych i międzynarodowych marek.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Adyen zaprezentował mocne wyniki podczas weekendu Black Friday-Cyber Monday, przetwarzając sprzedaż na poziomie 34 miliardów dolarów. Firma zanotowała maksymalne obciążenie na poziomie 163 tysięcy transakcji na minutę, utrzymując niezawodność systemu na imponującym poziomie 99,9999%, obsługując do 25 tysięcy żądań na sekundę. Te wyniki potwierdzają niezawodność i solidność infrastruktury technologicznej spółki.

Analitycy z Bernstein utrzymali rekomendację 'Outperform' z ceną docelową na poziomie 1,600 EUR, podkreślając, że Adyen może utrzymać wzrost przychodów na poziomie 20%+, napędzany inwestycjami w sprzedaż, strategicznymi zdobyczami klientów oraz dźwignią operacyjną.

JP Morgan również podniósł cenę docelową dla Adyen do 1,659 EUR z 1,500 EUR, wskazując, że mimo że sektor płatności boryka się z wolniejszym wzrostem i refinansowaniem długów, Adyen zyskuje na wadze dzięki potencjałowi przekroczenia oczekiwania co do zysków i braku zadłużenia. Citi nazwało Adyen top pick na rok 2025.

Współpraca Adyen z Adobe od 2018 roku przynosi znakomite rezultaty, w tym wzrost stawek autoryzacji o 2,25% oraz implementację lokalnych schematów kart w USA, Francji i Australii, co pozwoliło zaoszczędzić łącznie 2 miliony dolarów. Ponadto, Adyen osiągnął kolejny kamień milowy w Q3 2024, prześcigając Square, Shift4 i Toast pod względem wolumenu płatności w sklepach stacjonarnych. Spółka wchodzi w 2025 rok z solidnymi fundamentami na dalszy wzrost. Powinien być to również rok, w którym zaczniemy widzieć efekty wzmożonych inwestycji w zatrudnienie w 2023 roku, co powinno zacząć się powoli przekładać w ekspansję marż.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	1	+1	+ 13,2%	Brak



## Airbnb (NASDAQ:ABNB)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Turystyka

### Profil działalności:

Airbnb to platforma umożliwiająca wynajem krótkoterminowych miejsc noclegowych od prywatnych gospodarzy. Wyróżnia się unikalnym modelem biznesowym, który łączy podróżnych z lokalnymi gospodarzami, oferując różnorodne i często bardziej autentyczne doświadczenia niż tradycyjne hotele.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Airbnb zmaga się z rosnącą konkurencją ze strony hoteli, co widoczne jest w silnych rezerwacjach tych tradycyjnych obiektów noclegowych. W ostatnim kwartale firma odnotowała spowolnienie wzrostu liczby rezerwacji, podczas gdy jej rywale, tacy jak Expedia i Booking Holdings Inc., wykazali lepszą stabilizację wskaźników wzrostu. Mimo że Airbnb przedstawia optymistyczne prognozy na czwarty kwartał, sugerujące możliwe przyspieszenie trendów, nie ma pewności co do realizacji tych oczekiwów w środowisku nękającym inflacją i underperformance'u vs konkurencja.

Dodatkowo, marże EBITDA firmy również słabną, co jest wynikiem zwiększych wydatków na marketing i badania oraz rozwój, mające na celu wprowadzenie nowych funkcji, takich jak Icons i Co-Host. Brian Chesky w wywiadach zapowiada wprowadzenie nowych linii biznesowych w połowie przyszłego roku, co jednak jest już zapowiadane i przekładane od jakiegoś czasu.

Z jednej strony spółka boryka się z rosnącymi przepisami lokalnymi i nieprzychylnymi ruchami w wielu miastach, z drugiej strony, konkurencja pozostaje silna. Przychód w ostatnim kwartale wzrósł o 9,9% r/r do 3,73 mld USD, lekko wyprzedzając oczekiwania Wall Street, a wartość rezerwacji wyniosła 20,1 mld USD, co oznacza wzrost o 9,8% r/r. Airbnb wciąż oferuje produkty, które odpowiadają na unikalne potrzeby i wyróżnia się ofertą, a kondycja branży turystycznej pozostaje mocna. Na tle konkurencji spółka póki co wypada gorzej pod kątem risk/reward, choć potencjalnym triggerem mogą być nowe innowacje ogłoszone w przyszłym roku.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 0,30%	Brak

## Alibaba (NYSE:BABA)

**Waluta notowania: USD**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: E-commerce**

### Profil działalności:

Chińska firma technologiczna specjalizująca się w e-commerce. Oferuje szeroki zakres platform zakupowych, takich jak Alibaba.com i Tmall, które umożliwiają sprzedaż zarówno detaliczną, jak i hurtową. Jest również graczem w usługach chmurowych dzięki Alibaba Cloud.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)  
[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Alibaba, pomimo swojej dominacji w chińskim handlu elektronicznym, wchodzi w rok 2025 z mieszany oczekiwaniami, głównie ze względu na zmieniające się warunki makroekonomiczne w Chinach. Choć ostatnie dane o wzroście sprzedaży detalicznej w Chinach dają powód do optymizmu, pokazując przyspieszenie wzrostu do 4.8% rok do roku w październiku 2024, istnieją obawy dotyczące skuteczności chińskich środków stymulacyjnych.

Rząd Chin, który do tej pory nie uchodził za największego sojusznika lokalnych gigantów technologicznych, próbuje ożywić gospodarkę poprzez różnorodne pakiety stymulacyjne. Ostatnie cięcia stóp procentowych mają na celu zwiększenie płynności w systemie finansowym i wspieranie konsumpcji. Niemniej to czy te działania faktycznie przekładają się na poprawę konsumpcji pozostaje wątpliwe.

Alibaba stoi przed wyzwaniem nie tylko w kontekście zmiennej polityki gospodarczej, ale również w zakresie wewnętrznej reorganizacji i integracji swoich jednostek biznesowych. Zmiany te mają na celu ułatwienie zarządzania i lepsze odzwierciedlenie wyników w raportach finansowych, jednak mogą również ograniczać przejrzystość wyników poszczególnych segmentów.

Biorąc pod uwagę te wszystkie czynniki, rok 2025 może być jednak niezły dla Alibaby, która powróciła niedawno do skupów akcji po bardzo niskich poziomach mnożnikowych.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 12,6%	Brak

**Alphabet (NASDAQ:GOOGL)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Big Tech****Profil działalności:**

Alphabet Inc. to globalny konglomerat technologiczny, najbardziej znany jako firma macierzysta Google. Alphabet operuje w różnych segmentach, w tym w wyszukiwarce internetowej, reklamie internetowej, przetwarzaniu w chmurze, systemach operacyjnych mobilnych (Android), sprzęcie elektronicznym (Google Pixel, Google Home) oraz usługach wideo (YouTube). Firma inwestuje również w zaawansowane technologie i projekty badawcze poprzez swoje spółki zależne, takie jak Waymo (samochody autonomiczne), Verily (nauki biologiczne) i Calico (biotechnologia).

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Alphabet zrobił ogromny skok technologiczny, wprowadzając niedawno nowy chip kwantowy Willow. Ten przełom w dziedzinie obliczeń kwantowych zmienił nie tylko granice możliwości technologicznych, ale także drastycznie poprawił sentyment wokół spółki. Chip Willow, zdolny do wykonania obliczeń, na które najlepsze superkomputery potrzebowałyby więcej czasu niż istnieje Wszechświat, otworzył nowe horyzonty dla Google i pociągnął kurs z powrotem na ATH.

Ale to nie tylko kwantowe obliczenia wywołały ten pozytywny szum wokół Alphabet. Firma ogłosiła też rozszerzenie działalności swojego autonomicznego projektu Waymo, który teraz testuje swoje pojazdy w Tokio oraz Miami. Ekspansja na międzynarodowe rynki i zwiększoną obecność w kluczowych miastach USA zaznacza Waymo jako obecnego lidera w autonomicznych technologiach transportowych.

Ostatnie innowacje z AI, komputerami kwantowymi i jazdą autonomiczną pokazują, że Alphabet jest jednym z liderów rozwoju technologii. Zaczęło się to więc finalnie przekładać na wzrost zaufania inwestorów.

Obecnie więc Alphabet jest w naprawdę solidnej pozycji do dalszych wzrostów. Wycena na tle reszty spółek ze wspaniałej siódemki pozostaje rozsądna, a sentyment zaczął się wyraźnie poprawiać.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 7,30%	0,2 USD / akcja



## Amazon (NASDAQ:AMZN)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Big Tech

## Profil działalności:

Jest on globalnym liderem w e-commerce, oferującym szeroką gamę produktów i usług, które zrewolucjonizowały sposób, w jaki ludzie dokonują zakupów online. Firma jest również dominującym graczem w usługach chmurowych dzięki Amazon Web Services (AWS), która dostarcza skalowalne i bezpieczne rozwiązania chmurowe dla przedsiębiorstw na całym świecie. Amazon wyróżnia się także silną pozycją w branży reklamy cyfrowej i w streamingu video, gdzie Amazon Prime jest kluczowym graczem na rynku.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Amazon poinformował, że tegoroczny okres zakupowy Black Friday Week i Cyber Monday (21.11–2.12) był największy w historii firmy. Zanotowano rekordową sprzedaż, liczbę sprzedanych produktów oraz miliardowe oszczędności klientów. Mimo najkrótszego sezonu świątecznego od 2019 roku (27 dni między Świętem Dziękczynienia a Bożym Narodzeniem), wcześniejsze promocje i większe obniżki wspierają wzrost sprzedaży. Amerykański e-commerce wzrośnie w tym roku według szacunków o około +7,5%, osiągając 24,5% udziału w sprzedaży detalicznej, czyli o 119 punktów bazowych więcej niż w 2023 roku. Długoterminowo udział e-commerce w USA może nawet wzrosnąć z obecnych ~22% do ponad 40%, wspierany przez rozwój kategorii takich jak artykuły spożywcze, odzież czy AGD.

W kontekście ogólnie bycej postawy analityków na Wall Street, firma zdaje się mocno koncentrować na dalszym rozwoju i rozbudowie swojej obecności w sektorze chmurowym oraz sztucznej inteligencji. Jednym z najważniejszych planów Amazona jest inwestycja rzędu 10 miliardów dolarów w rozbudowę infrastruktury centrów danych w Ohio do roku 2030.

To zobowiązanie nie tylko zwiększa zdolności operacyjne firmy w zakresie usług chmurowych AWS, ale także przyczynia się do rozwoju lokalnej gospodarki, tworząc setki dobrze płatnych miejsc pracy i przekształcając stan w ważny ośrodek technologiczny. Spółka nadal inwestuje w Amazon Web Services (AWS), rozszerzając swoje działania o nowe produkty, takie jak Amazon Nova, seria modeli podstawowych, które skutecznie konkurują z najlepszymi na rynku i oferują znaczące oszczędności kosztów.

Spółka utrzymuje solidne momentum w innowacjach, efektywności operacyjnej, a sentyment wokół spółki uległ znacznej poprawie po przełamaniu bariery 200\$, przy której Jeff Bezos sprzedawał agresywnie spory pakiet akcji.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 8,0 %	Brak



## Advanced Micro Devices (NASDAQ:AMD)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Półprzewodniki i pochodne

**Profil działalności:**

Czołowy producent procesorów i kart graficznych, znany z serii Ryzen i Radeon, które oferują wysoką wydajność dla komputerów osobistych, serwerów i konsol do gier. Firma nieustannie wprowadza innowacje, oferując zaawansowane technologie wielordzeniowe i energooszczędne układy scalone. AMD odgrywa kluczową rolę w branży półprzewodników, konkurując z największymi graczami na rynku.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Firma kontynuuje rozbudowę swojej oferty produktowej, kładąc szczególny nacisk na segmenty superkomputerów i sztucznej inteligencji, które są przewidziane jako kluczowe obszary wzrostu w przyszłych dekadach. Mają również miejsce partnerstwa z takimi gigantami technologicznymi jak Meta i Microsoft oraz plany ekspansji w sektorze mobilnym poprzez nowy chip dla smartfonów, wykorzystujący proces 3nm od TSMC.

AMD także wykazuje znaczące zaangażowanie w rozwój infrastruktury dla sztucznej inteligencji, co jest widoczne w jej inwestycjach w Vultr, dostawcę infrastruktury chmurowej.

W najnowszej aktualizacji dotyczącej Meta, AMD mocno zaznacza swoją obecność w najnowszych technologiach AI. Ich procesor MI300, kluczowy w najnowszym modelu Llama 4 od Meta, który wymaga znacznie większej mocy obliczeniowej niż jego poprzednicy, zyskuje na znaczeniu nie tylko w kontekście współpracy z Meta, ale również z Microsoftem. Microsoft intensywnie wykorzystuje MI300 w swoich usługach copilotów, co wskazuje na rosnącą zależność od technologii AMD. Warto zauważyć, że obie firmy, Meta i Microsoft, planują dalsze inwestycje w infrastrukturę opartą na MI300.

W kontekście finansowym, AMD prezentuje obecnie relatywnie atrakcyjną wycenę w porównaniu do swoich rówieśników. Firma ma dobre perspektywy na przyszłość. Patrząc na nadchodzący rok, AMD wydaje się być pozycjonowane jako solidny wybór dla inwestorów szukających potencjalnego underdoga AI.

Sentyment wokół spółki jest słaby, w związku z tym poprzeczka na nadchodzący okres również nie jest zbyt wysoko postawiona.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 19,40 %	Brak



## Apple (NASDAQ:AAPL)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Big Tech

## Profil działalności:

Globalna firma technologiczna znana z produkcji innowacyjnych urządzeń elektronicznych, takich jak iPhone, iPad, Mac, Apple Watch i AirPods. Apple wyróżnia się swoim ekosystemem, który integruje sprzęt, oprogramowanie i usługi, zapewniając użytkownikom spójne i intuicyjne doświadczenie. Firma jest także liderem w dziedzinie designu i jakości wykonania, co przyciąga lojalnych klientów na całym świecie.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

W poprzednim roku akcje Apple zanotowały wzrost poniżej średniej w sektorze dużych firm technologicznych, a mimo to kurs osiągnął najwyższy w historii poziom wyceny mnożnikowej bez jednocześnie sporego pozytywnego zaskoczenia wynikowego.

Apple pracuje nad ciejszym iPhonem oraz dwoma urządzeniami składanymi, w tym składanym iPhonem, którego premiera może nastąpić już w 2026 roku. Nowe urządzenia mają na celu ożywienie popytu na iPhone'y w obliczu stagnacji sprzedaży, a ostatni większy redesign miał miejsce w 2017 roku przy wprowadzeniu iPhone'a X.

Składane telefony nie zdobyły jeszcze masowej popularności, ale Apple stawia na składane do wewnątrz konstrukcje, kładąc nacisk na smukłość i trwałość. Firma jednocześnie bada możliwości obniżenia kosztów Vision Pro, w tym wersji zasilanej przez iPhone'y. Nowości te uzupełniają niedawno wprowadzone funkcje AI, takie jak integracja ChatGPT z Siri, co ma jeszcze bardziej umocnić pozycję Apple na rynku AI poprzez model partneringowy „capital light”.

Krótkoterminowy popyt na usługi Apple pozostaje jednak zróżnicowany, a wzrost w segmencie usług, choć silny, to nie balansuje w pełni przeciętnych wyników produktów, które być może lagują oczekiwania ze względu na to, że Apple Intelligence nie jest jeszcze szeroko dostępny dla użytkowników spoza USA.

Risk/Reward pod kątem perspektyw na najbliższy okres wypada naszym zdaniem dość mało atrakcyjnie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	+ 12,10 %	Brak

## ARM (NASDAQ:ARM)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Półprzewodniki i pochodne

## Profil działalności:

Wiodący, brytyjski projektant mikroprocesorów, którego architektury licencjonowane są przez największe firmy technologiczne na świecie do produkcji układów scalonych. Procesory ARM znajdują zastosowanie w smartfonach, tabletach, urządzeniach IoT i systemach wbudowanych. ARM jest kluczowym graczem w rozwoju energooszczędnego i wydajnych technologii obliczeniowych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

ARM Holdings znajduje się w trudnym momencie, borykając się z narastającą konkurencją i skomplikowaną sytuacją prawną wynikającą z pozwu Qualcomm. Pozew ten może mieć długotrwałe konsekwencje dla ARM, zwłaszcza jeśli Qualcomm zdecyduje się przejść na otwarte projekty chipów, co zagraża bieżącym i przyszłym przychodom ARM.

Spór pomiędzy Qualcomm a Arm dotyczył licencji na technologie chipów i został rozstrzygnięty na korzyść Qualcomm. Konflikt rozpoczął się po przejęciu przez Qualcomm startupu Nuvia w 2021 roku za 1,4 miliarda dolarów. Arm twierdził, że przejęcie to powinno prowadzić do renegocjacji warunków licencji i że Qualcomm korzystał z technologii Nuvia bez uiszczenia wyższej opłaty licencyjnej. Ława przysięgły w Delaware uznała jednak, że Qualcomm nie naruszył warunków umowy licencyjnej z Arm, a wszystkie produkty spółki objęte są istniejącą umową.

Dla Arm konsekwencje przegranej z Qualcomm obejmują zarówno kwestie finansowe, jak i strategiczne. Decyzja sądu potwierdziła, że Qualcomm może korzystać z technologii Nuvia na podstawie istniejącej licencji, co uniemożliwia Arm renegocjację i uzyskanie wyższych opłat licencyjnych. To ogranicza potencjalne dochody Arm w kluczowym segmencie rynku, zwłaszcza w kontekście rosnącej roli procesorów w laptopach.

Dodatkowo, brak jasnej definicji, gdzie kończą się prawa Arm do technologii, może wpływać na przyszłe umowy z innymi klientami. Osłabiona pozycja negocjacyjna może utrudnić firmie kontrolowanie wykorzystania swojej architektury i projektów, co jest kluczowe w utrzymaniu przewagi konkurencyjnej. Pomimo tego, Arm zapowiada dalsze działania prawne, co może generować dodatkowe koszty i przedłużyć niepewność.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	+ 12,70%	Brak

**Arista Networks (NYSE:ANET)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Półprzewodniki i pochodne****Profil działalności:**

Specjalizuje się w produkcji wysokowydajnych rozwiązań sieciowych dla centrów danych, dostarczając przełączniki, routery i oprogramowanie do zarządzania sieciami. Ich technologie są kluczowe dla dużych firm i operatorów chmurowych. Głównymi klientami spółki są Microsoft oraz Meta Platforms. Spółka jest jednym z beneficjentów AI dzięki rosnącemu popytowi na przełączniki sieciowe do centrów danych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Akcie Arista Networks zanotowały ponad 7% spadek po publikacji wyników za trzeci kwartał, pomimo wyraźnego pobicia oczekiwanych rynkowych. Przychody wzrosły o 20% rok do roku, osiągając 1,81 mld USD, a marża operacyjna wzrosła do imponujących 49,1%. Jednak niższa od prognozowana na 2025 rok sprzedaż (8 mld USD wobec konsensusu 8,12 mld USD) i oczekiwania słabszej marży operacyjnej na czwarty kwartał wywołały obawy inwestorów. Akcie jednak szybko pozbierały się po spadku i kurs spółki wrócił szybko na ATH.

Arista Networks czerpie korzyści z ostatnich osiągnięć Nvidia i Broadcom. Nvidia opublikowała silne wyniki finansowe i optymistyczne prognozy, co ma bezpośrednie przełożenie na działalność Arista. Spółka powinna dalej odnosić spore korzyści z ogólnego wzrostu wydatków na Ethernet backend, co jest kluczowe w kontekście rosnącego zapotrzebowania na produkty sieciowe oparte na tej technologii. Arista Networks kontynuuje swoją ekspansję na rynku centrów danych, zwiększając swój udział na rynku wysokowydajnych przełączników do 30.9%, oraz dominując rynek portów przełączników 100G/200G/400G, osiągając udział na poziomie 43%.

Podczas konferencji Raymond James 2024 TMT & Consumer, przedstawiciele Arista przedstawili plany dotyczące wzrostu przychodów o 15-17% w roku 2025. Firma stawia na innowacje w dziedzinie sztucznej inteligencji (AI) i technologii chmurowych, które mają być kluczem do dalszego rozwoju. Planowane jest również poszerzenie obecności na rynkach międzynarodowych oraz rozwój kanałów dystrybucji, zwłaszcza w sektorach edukacyjnym i korporacyjnym, gdzie Arista widzi znaczący potencjał wzrostu. Mimo że Arista jest postrzegana jako stosunkowo droga inwestycja ze względu na wysokie wyceny i przewidywane spowolnienie tempa wzrostu, utrzymująca się bezbłędna egzekucja i solidne momentum wspierać będzie dalsze wzrosty. Risk/reward na ATH jest już jednak znacznie gorsze.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	- 10,40%	Brak

**ASML (NASDAQ:ASML)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Półprzewodniki i pochodne****Profil działalności:**

ASML to holenderska firma technologiczna, która produkuje zaawansowane systemy litograficzne używane w procesie produkcji półprzewodników. Ich najnowsze maszyny do litografii EUV (Extreme Ultraviolet) i DUV (Deep Ultraviolet) umożliwiają tworzenie chipów z niezwykle małymi i precyzyjnymi strukturami, co jest kluczowe dla postępu w elektronice. Są jedyną firmą na świecie, która jest w stanie produkować maszyny EUV.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)
**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Podczas Capital Markets Day ASML rozwiało wątpliwości związane z obniżoną prognozą na 2025 rok, która wcześniej budziła pytania o realizację celów na 2030 rok. Potrzymano długoterminowe prognozy. Prezentacja strategicznych planów spotkała się z pozytywnym odbiorem, co przełożyło się na odbicie akcji. ASML podkreśliło kluczowe obszary rozwoju, takie jak roadmap EUV (w tym hyper-NA), znaczenie systemów DUV i bazy zainstalowanych urządzeń, a także przyszły wzrost intensywności litografii. Firma umocniła wiarę inwestorów w swoją długoterminową wizję, mimo że jej akcje wciąż pozostają znaczco poniżej historycznych szczytów.

ASML potwierdziło również niedawno, że nowe regulacje kontroli eksportu półprzewodników wprowadzone przez administrację USA nie wpłyną na prognozy finansowe firmy na lata 2024 i 2025. Firma utrzymuje swoje prognozy przychodów, przewidując, że w 2025 roku osiągnie od 30 do 35 miliardów euro, co świadczy o jej strategicznej odporności i zdolności adaptacyjnej w zmieniającym się otoczeniu regulacyjnym.

Pomimo wyzwań geopolitycznych, długoterminowe perspektywy ASML pozostają obiecujące, z potencjalnymi scenariuszami przewidującymi roczne całkowite przychody netto w przedziale od 44 do 60 miliardów euro do roku 2030. Set-up przed 2025 rokiem wygląda obiecująco.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 5,40%	Brak



## AutoZone (NYSE:AZO)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Części zamienne do samochodów

### Profil działalności:

AutoZone to amerykańska sieć sklepów oferująca części samochodowe i akcesoria, która wyróżnia się szerokim assortymentem produktów i doskonałą obsługą klienta. Firma specjalizuje się w dostarczaniu wysokiej jakości części zamiennych, narzędzi i płynów eksploatacyjnych zarówno dla profesjonalistów, jak i amatorów.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Wyniki AutoZone za pierwszy kwartał finansowy prezentują mieszane osiągnięcia w porównaniu do konsensusu rynkowego. Przychody firmy wyniosły 4,28 miliarda dolarów, nieznacznie poniżej oczekiwania analityków, którzy przewidywali 4,31 miliarda dolarów. Zysk na akcję (EPS) GAAP również nie spełnił prognoz, osiągając 32,52 dolara wobec oczekiwanych 33,64 dolara. Wskaźnik marży brutto przekroczył oczekiwania, wynosząc 53%, podczas gdy prognozowano 52,8%.

AutoZone otworzyło 34 nowe sklepy w okresie sprawozdawczym, rozszerzając swoją obecność na rynkach w USA, Meksyku oraz Brazylii, co zwiększyło całkowitą liczbę lokalizacji do 7,387. Mimo to, ogólny wzrost sprzedaży był umiarkowany, a spadek zysku operacyjnego o 7,2 miliona dolarów świadczy o wyzwaniach panujących w branży. AutoZone podkreśla swoje plany na 2025 rok, utrzymując optymistyczną postawę względem przyszłego wzrostu, mimo przeciętnych wyników w ostatnim kwartale. Spółka pozostaje dość mocno narażona na ewentualny wpływ taryf, choć w takim scenariuszu jeden z konkurentów (AAP) mógłby zostać dotknięty znacznie bardziej, co mogłoby ostatecznie być nawet net positive dla Autozone. Scenariusz taryf jednak oceniamy na mało prawdopodobny.

Firma pozostaje defensywnym wyborem inwestycyjnym, który, chociaż obecnie nie oferuje dużego potencjału wzrostu, charakteryzuje się jednak mniejszą zmiennością niż rynek, co może przyciągnąć inwestorów poszukujących stabilności w niepewnych czasach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 4,60%	Brak

**Axon Enterprise (NASDAQ:AXON)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Bezpieczeństwo publiczne****Profil działalności:**

Axon Enterprise to firma specjalizująca się w technologii bezpieczeństwa publicznego, znana z produkcji taserów oraz systemów kamer noszonych na ciele. Axon wyróżnia się swoją zaawansowaną technologią, która wspiera egzekwowanie prawa i zwiększa przejrzystość działań policji, oraz zintegrowanymi rozwiązaniami do zarządzania dowodami cyfrowymi, które poprawiają efektywność i odpowiedzialność służb publicznych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

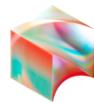
[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Axon Enterprise kontynuuje swoją imponującą trajektorię wzrostu w sektorze technologii dla organów ścigania, co zostało potwierdzone niedawnym włączeniem firmy do indeksu Nasdaq 100. To wyróżnienie odzwierciedla dynamiczny rozwój i rosnące znaczenie Axon. Firma odgrywa kluczową rolę w modernizacji procesów policyjnych na całym świecie i będzie sporym beneficjentem nowej administracji Trumpa. Jednak mimo tych pozytywów, wycena Axon Enterprise zbliża się do poziomów, które można uznać za skrajnie spekulacyjne, podnosząc tym samym stawki dla inwestorów.

Thurston County inwestuje 4,91 mln USD w modernizację technologii policyjnych, po tym jak lokalne władze zatwierdziły 10-letni kontrakt z Axon. Umowa obejmuje dostarczenie nowoczesnych kamer ciała i pojazdów, zaawansowanych paralizatorów Taser 10 oraz wsparcie w zarządzaniu danymi. Celem jest poprawa bezpieczeństwa, efektywności oraz transparentności działań funkcjonariuszy. Decyzja wynikała z konieczności zastąpienia przestarzałego sprzętu, takiego jak paralizatory X26, które okazały się niewystarczające w sytuacjach wymagających precyzji i niezawodności. Taser 10 oferuje większy zasięg (do 45 stóp) oraz możliwość oddania 10 strzałów, co zwiększa skuteczność w trudnych sytuacjach.

Obecna wycena nie pozostawia dużo miejsca na błędy. Każde potknięcie w wynikach finansowych czy operacyjnych może skutkować znaczonymi wahaniem w cenie akcji. W kontekście ogólnorynkowych ocen, pomimo iż Axon prezentuje fenomenalny wzrost i innowacyjność, relacja ryzyka do potencjalnego zysku staje się nieatrakcyjna, lecz w krótkim terminie to momentum biznesowe jest ważniejsze, a to jest obecnie fantastyczne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 4,70%	Brak



## Block (NYSE:SQ)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Fintech

### Profil działalności:

Innowacyjna firma fintech, która oferuje szeroki zakres usług finansowych dla małych i średnich przedsiębiorstw, w tym czytniki kart, terminali płatnicze i oprogramowanie do zarządzania sprzedażą. Block wyróżnia się również swoją aplikacją Cash App, która umożliwia użytkownikom wysyłanie i odbieranie pieniędzy, inwestowanie oraz kupowanie kryptowalut.

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Block wyłamał się z dwuletniej stagnacji w grudniu 2024 roku, napędzany przez dynamiczne ekosystemy Square i Cash App. W 2025 roku spodziewane jest przyspieszenie w obszarze GPV (Gross Payment Volume) Square, co jest kluczowym wskaźnikiem dla firmy, a także znaczący wzrost EBITDA o około 30% dzięki efektywności operacyjnej. Mniejsze rygory regulacyjne i potencjalne włączenie do indeksu S&P 500 mogą stanowić dodatkowe triggery.

Warto zwrócić uwagę na innowacyjność Block w dziedzinie kryptowalut, w tym Bitcoin i ich nowej dywizji o nazwie Proto. Firma rozwija projekty związane z Bitcoinem, które mogą znacznie przyczynić się do wzrostu dochodów. Znaczącą inicjatywą jest współpraca z Core Scientific nad budową niestandardowych systemów wydobywczych krypto, co otwiera nowe perspektywy dla wzrostu, które dalej wydają się być naszym zdaniem niedoceniane w kontekście potencjalnego wpływu na finanse spółki.

Spółka również jest beneficjentem wzrostu ceny Bitcoina ze względu na to, że spółka trzyma sporą ich ilość na bilansie i reinwestuje w nie część zysków ze swojej działalności kryptowalutowej w cash app.

Block jest dalej rozsądnie wyceniany, z obiecującymi perspektywami wzrostu w przyszłości. Dzięki dźwigni operacyjnej, perspektywie odbicia w Square i opcjonalności w rozwoju dywizji Proto oceniamy, że sentyment ma szansę do dalszej poprawy.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 20,20%	Brak

**Booking Holdings (NASDAQ:BKNG)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Turystyka****Profil działalności:**

Booking Holdings to globalna firma technologiczna, specjalizująca się w branży turystycznej. Zarządza platformami takimi jak Booking.com, Priceline, Agoda, Kayak, Rentalcars.com oraz OpenTable, oferując użytkownikom możliwość rezerwacji hoteli, wynajmu samochodów, przelotów oraz usług gastronomicznych. Firma działa na całym świecie, z kluczowym rynkiem w Europie, gdzie czerpie korzyści z fragmentacji rynku hotelarskiego oraz wysokich prowizji od niezależnych dostawców usług turystycznych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Booking Holdings rośnie dalej w siłę, odbierając udziały w rynku swoim głównym konkurentom takim jak Airbnb i Expedia. Firma skutecznie eksploatuje międzynarodowe rynki, które charakteryzują się mniejszą konkurencją i większym potencjałem wzrostu. Dzięki doświadczenemu zarządzaniu i atrakcyjnym perspektywom wzrostu zysków, Booking wydaje się być dobrze pozycjonowane do dalszego rozwoju. Popyt na podróże pozostaje silny, a klienci firmy nadal chętnie eksplorują świat mimo wyzwań gospodarczych.

Spółka dostrzegała szczególnie mocny popyt w Europie w trzecim kwartale, co świadczy o dobrej kondycji rynku podróży i sile konsumentów. Ta tendencja pokazuje, że Booking utrzymuje mocną pozycję na rynku, wykorzystując swoją globalną obecność i rozległą ofertę. Oprócz tego, branża lotnicza również doświadcza znaczącego ożywienia. Jak wskazuje TransDigm, globalne wskaźniki przewozu pasażerów przekroczyły poziomy sprzed pandemii już od lutego 2024 roku. We wrześniu 2024 roku ruch lotniczy był o około 4% wyższy niż przed pandemią, co jest dodatkowym sygnałem ożywienia w sektorze. Szczególnie w Chinach ruch lotniczy wzrósł o 16% w stosunku do poziomów sprzed pandemii, co napędza wzrost krajowych podróży lotniczych.

Z uwagi na te pozytywne trendy, linie lotnicze takie jak Southwest Airlines i American Airlines podniósły swoje prognozy na IV kwartał, przewidując przewiezienie ponad 31 milionów pasażerów. To wszystko składa się na obiecujący obraz dla sektora turystycznego i lotniczego, co może przyczynić się do dalszego wzrostu wartości Booking Holdings na rynku.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 2,10%	8,75 USD / akcja

## Brookfield Corporation (NYSE:BN)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&P500

Sektor: konglomerat

### Profil działalności:

Brookfield Corporation to globalny lider w zarządzaniu aktywami i inwestycjach, koncentrujący się na sektorach infrastruktury, nieruchomości, energii odnawialnej, private equity oraz kredytów. Firma zarządza zdywersyfikowanym portfelem o wartości bilionów dolarów, obejmującym inwestycje na kluczowych rynkach Ameryki Północnej, Europy, Azji i Ameryki Południowej.

# Brookfield

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Brookfield patrzy z optymizmem na perspektywy 2025 roku, wskazując na spodziewane ożywienie na rynkach kapitałowych oraz rosnącą dynamikę w obszarze fuzji i przejęć (M&A). Firma zamierza czerpać korzyści z deregulacji oraz przewidywanego spadku krótkoterminowych stóp procentowych, co powinno zwiększyć płynność rynków i aktywność inwestycyjną.

CEO Bruce Flatt podkreśla, że solidne fundamenty gospodarcze oraz odporność danych makroekonomicznych sprzyjają dalszej monetyzacji aktywów i rozwojowi portfela inwestycyjnego.

Brookfield jest także beneficjentem rosnącego zapotrzebowania na centra danych, co napędzane jest przez rozwój AI i infrastruktury obliczeniowej. Firma widzi w tym obszarze jedną z kluczowych szans inwestycyjnych na nadchodzące lata, wykorzystując swoje doświadczenie w sektorze transformacji energetycznej oraz technologicznej.

Mimo optymizmu, potencjalny wzrost stóp procentowych pozostaje istotnym zagrożeniem dla części portfela Brookfield, zwłaszcza w obszarze nieruchomości. Wyższe koszty finansowania mogłyby wpłynąć negatywnie na wyceny i rentowność inwestycji w tej kategorii, co firma z pewnością uwzględnia w swoich scenariuszach zarządzania ryzykiem.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	N/D	N/D	- 1,80%	0,08 USD / akcja

**Cadence Design Systems (NASDAQ:CDNS)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Software****Profil działalności:**

Firma zajmująca się tworzeniem oprogramowania do projektowania układów scalonych i systemów elektronicznych. Wyróżnia się zaawansowanymi narzędziami EDA (Electronic Design Automation), które umożliwiają projektantom tworzenie bardziej złożonych i wydajnych układów elektronicznych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Cadence Design Systems ciągle utrzymuje przewagę nad swoim konkurentem Synopsys, wykazując solidne wyniki fundamentalne. Mimo że spółka osiąga imponujące wzrosty przychodów i zysków, nadchodzące ryzyka na 2025 rok oraz obecna wycena rynkowa wprowadzają pewne niepewności co do proporcji ryzyka do potencjalnych korzyści w horyzoncie krótkoterminowym.

Cadence dobrze radzi sobie na rynku oprogramowania do automatyzacji projektowania układów elektronicznych (EDA), ale nadchodzące regulacje dotyczące kontroli eksportu mogą potencjalnie wpłynąć na dalszy rozwój firmy. Nowe ograniczenia w eksporcie, które mogą wpływać na działalność Cadence w Chinach, rynku stanowiącym około 13% ich całkowitych przychodów, mogą być w pewnym stopniu zagrożone. Z uwagi na te czynniki, ocena rynkowa firmy, która jest już wysoka, staje się kwestią sporną, gdyż każde potknięcie w realizacji planów może prowadzić do znaczących wahań kursu.

Mimo że Cadence może liczyć na kilka pozytywnych aspektów, takich jak potencjalne przyspieszenie wzrostu przychodów na rozwiniętych rynkach dzięki rosnącym inwestycjom R&D w AI, całościowa ocena ryzyka do nagrody wydaje się być przeciętna w obliczu potencjalnych wyzwań regulacyjnych i wysokiej z perspektywy historycznej premii nad Synopsys.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	+ 0,10%	Brak

## Cameco Corp (NYSE:CCJ)

**Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Uran****Profil działalności:**

Cameco to jedna z największych na świecie firm zajmujących się wydobyciem i produkcją uranu, który jest kluczowym surowcem do produkcji energii jądrowej.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Cameco, jeden z kluczowych graczy na rynku uranu, mierzy się z nowymi wyzwaniami. Cena uranu przechodzi obecnie niemałą korektę. Cameco, jako czołowy dostawca uranu, odgrywa kluczową rolę w globalnej energetyce jądrowej, która zyskuje na znaczeniu w kontekście dążenia do dekarbonizacji i redukcji emisji CO<sub>2</sub>.

Jednakże, perspektywy w krótkim terminie zależą od cen uranu, które ostatnio straciły blask. W 2024 roku rynek uranu doświadczył konsolidacji cen, osiągając poziom około 73,75 USD za funt pod koniec roku. Wzrost zapotrzebowania na energię jądrową oraz ograniczenia w podaży, wynikające m.in. z napięć geopolitycznych i sankcji na rosyjski uran, podkreślają strategiczne znaczenie tego surowca w globalnej transformacji energetycznej.

Perspektywy na 2025 rok są solidne – popyt będzie napędzany przez potrzebę niskoemisyjnych źródeł energii oraz rozwijającą się infrastrukturą związaną z centrami danych i sztuczną inteligencją. Chociaż Cameco posiada solidne kontrakty długoterminowe perspektywę wzrostu dzięki rosnącemu popytowi na uran, to każde „odprężenie” w stosunkach międzynarodowych, szczególnie zmiany w sankcjach wobec Rosji, może wpływać na ceny uranu i, co za tym idzie, na działalność firmy.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 0,20%	Brak

**Cava (NYSE:CAVA)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Restauracja****Profil działalności:**

CAVA to dynamicznie rozwijająca się sieć restauracji, specjalizująca się w kuchni śródziemnomorskiej. Oferuje zdrowe i świeże dania, takie jak pitty, sałatki, i bowls, z szerokim wyborem dodatków, sosów i składników, które można komponować według własnych upodobań.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Kosmiczna wycena CAVA Group, która osiąga poziom 200-krotności przewidywanych zysków na 2025 rok, podnosi poważne pytania co do jej długoterminowej trwałości. Chociaż firma może pochwalić się solidnym wzrostem przychodów, niepokojące jest szybkie zwiększenie się kosztów pracy i materiałów, które wgryzać się mogą dalej w marże. Co więcej, wyjątkowa intensyfikacja sprzedaży akcji przez kluczowych liderów firmy, w tym CEO i przewodniczącego zarządu, może sugerować, że nawet oni widzą przewartościowanie swoich udziałów.

Mimo że fundamentalnie CAVA rośnie fantastycznie, tak większość jej przyszłego sukcesu zostało w ostatnim czasie z nawiązką wycenione i sentymet może niezwykle szybko ulec zmianie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-2	-2	0	- 19,10%	Brak

## Chipotle Mexican Grill (NYSE:CMG)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Restauracja

**Profil działalności:**

Chipotle Mexican Grill to sieć restauracji szybkiej obsługi, specjalizująca się w kuchni meksykańskiej, oferująca świeże i naturalne składniki. Chipotle wyróżnia się zaangażowaniem w zrównoważony rozwój, zdrowe jedzenie i transparentność w zakresie pochodzenia składników, co przyciąga klientów ceniących jakość i etyczne podejście do żywności.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Chipotle Mexican Grill kontynuuje dynamiczny rozwój swojego konceptu „Chipotlane”, czyli drive-thru umożliwiającego szybkie odbieranie zamówień bez wychodzenia z samochodu. Firma ogłosiła otwarcie swojej 1 000. restauracji z tym formatem. Już 30% lokali Chipotle posiada taką funkcjonalność, a w planach na 2025 rok jest otwarcie od 315 do 345 nowych restauracji, z których przynajmniej 80% będzie wyposażonych w Chipotlane.

Chipotle odnotowuje, że lokale z drive-thru generują wyższą sprzedaż, lepsze marże i szybszy zwrot z inwestycji w porównaniu do tradycyjnych restauracji. Dla klientów proces odbioru zamówienia trwa średnio mniej niż 30 sekund, co znacząco zwiększa przepustowość i poprawia doświadczenie. Pomimo pozytywnego rozwoju, Chipotle stoi w obliczu wyzwań związanych z rosnącymi kosztami surowców, takich jak awokado, które podrożało o 19% z powodu ograniczeń importowych i słabych plonów w Meksyku i Peru. W odpowiedzi firma podniosła ceny menu o 2%. Pomimo wyższych kosztów, spadek cen niektórych innych składników, takich jak kurczak czy wołowina, może częściowo zrekompensować te wydatki.

Chipotle dodatkowo inwestuje w technologie zwiększające produktywność, takie jak zautomatyzowane linie przygotowywania zamówień, co może przynieść dalsze korzyści w zakresie marż i obsługi klientów. Rośnie jednak coraz bardziej konkurencja ze strony CAVA. Perspektywy na 2025 pozostają z perspektywy risk/reward przeciętne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	+ 5,20%	Brak

**Coinbase (NASDAQ:COIN)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Fintech****Profil działalności:**

Jedna z największych na świecie platform do handlu kryptowalutami, oferująca użytkownikom możliwość kupna, sprzedaży i przechowywania różnych cyfrowych aktywów. Firma wyróżnia się swoją prostotą użytkowania, zaawansowanymi zabezpieczeniami i szeroką ofertą kryptowalut, co czyni ją popularnym wyborem zarówno dla początkujących, jak i doświadczonych inwestorów. Coinbase również oferuje profesjonalne usługi handlowe i instytucjonalne poprzez Coinbase Pro i Coinbase Custody.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Coinbase zbliża się do górnej granicy swojego guidance na Q4 2024, co wynika z rosnącej akceptacji kryptowalut jako głównego nurtu finansowego. CFO Alesia Haas podkreśliła, że spółka prognozuje przychody z subskrypcji i usług na poziomie 505–580 mln USD oraz kontynuuje agresywne inwestycje w działania marketingowe, aby przyspieszyć adopcję kryptowalut.

Wzmocnienie pozycji Coinbase wspiera także rosnąca regulacyjna klarowność w USA dzięki pro-kryptowalutowej nowej administracji Donalda Trumpa, co ma potencjał przyciągnąć więcej instytucji finansowych do ekosystemu kryptowalut. Zwiększoną zmienność na rynku, połączona z historycznym wzrostem Bitcoina, stawia Coinbase w pozycji beneficjenta większej liczby transakcji oraz przychodów.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 2,90%	Brak

**Constellation Software (TSE:CSU)****Waluta notowania: CAD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Software****Profil działalności:**

Kanadyjski konglomerat specjalizujący się w zarządzaniu i nabywaniu niszowych firm oprogramowania VMS. Wyróżnia się swoją strategią długoterminowego inwestowania i zarządzania różnorodnymi spółkami programistycznymi.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Constellation Software zakończyło trzeci kwartał 2024 roku z solidnym wzrostem zysków operacyjnych na poziomie około 20%, co potwierdza, że bieżący rok będzie kolejnym udanym okresem dla spółki. Chociaż wyniki cash flow były nieco słabsze ze względu na jednorazowe efekty, takie jak wyższe koszty finansowe i przesunięcia podatkowe, perspektywy na przyszłość pozostają optymistyczne. Firma kontynuuje intensywną działalność akwizycyjną, reinwestując większość swojego zysku operacyjnego w przejęcia.

W nadchodzących miesiącach inwestorzy mogą oczekiwać większej stabilności w przepływach gotówkowych dzięki powrotnemu dochodowi z nowo nabytych spółek. Ponadto, planowane są kolejne duże przejęcia, co wpisuje się w strategię Constellation, która koncentruje się na rozwoju zarówno poprzez duże transakcje, jak i mniejsze inicjatywy. Potencjalne spin-offy mogą również zwiększyć wartość dla akcjonariuszy poprzez wyodrębnienie kolejnych wyspecjalizowanych jednostek. Mimo że firma bada możliwości organicznego wzrostu, kluczowym motorem jej strategii pozostają przejęcia, co do których środowisko regulacyjne zaczyna się zdecydowanie poprawiać, w związku z tym spółka pozostaje solidnym pickiem na nadchodzący okres.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 2,20%	Brak



## Copart (NASDAQ:CPRT)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Handel samochodami

**Profil działalności:**

Copart to globalna firma zajmująca się sprzedażą pojazdów powypadkowych i uszkodzonych, oferującą platformę aukcyjną online. Wyróżnia się zaawansowaną technologią aukcyjną i szeroką siecią placówek, co umożliwia efektywną sprzedaż i zakup pojazdów na całym świecie.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Copart zaprezentował solidne wyniki, z przychodami na poziomie 1,15 mld USD, co oznacza wzrost o 12,7% rok do roku i przebicie konsensusu o 50 mln USD. Wynik EPS na poziomie 0,37 USD był zgodny z oczekiwaniami, a wzrost sprzedaży napędzały zarówno rynki krajowe, jak i międzynarodowe. Szczególnie imponujące były wyniki w segmencie międzynarodowym, gdzie przychody wzrosły o 30%, a marża brutto poprawiła się o 740 punktów bazowych, osiągając 32,3%.

Copart kontynuuje również wzrost w kluczowym segmencie sprzedaży usług online, który przyniósł wzrost przychodów o 15%. Uwagę zwróciła też poprawa zysków brutto z zakupionych pojazdów, które wzrosły o 72%, co pokazuje skuteczność strategii operacyjnej firmy. W USA zyski w tej kategorii skoczyły aż o 77%, co podkreśla silną pozycję firmy na lokalnym rynku. Jednak mimo tych pozytywnych reakcji rynku wydaje się przesadzona. Akcje spółki wzrosły o 10% po publikacji wyników, co naszym zdaniem było przereagowaniem. Obecna wycena Copart, po tak silnym rajdzie, nie wydaje się być atrakcyjna.

Firma niewątpliwie ma potencjał do dalszego rozwoju, napędzanego m.in. przez rosnącą częstotliwość szkód całkowitych i rozwój segmentów poza ubezpieczeniami, takich jak inicjatywa Blue Car. Jednak obecna wycena akcji i rosnący rozwój jazdy autonomicznej mogącej ciążyć na wycenie terminalnej wskazuje, że optymizm rynku mógł wyprzedzić rzeczywiste fundamenty spółki. Dobry kwartał to ważny sygnał, ale risk/reward jest mało atrakcyjne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	+ 3,70%	Brak

## Costco (NASDAQ:COST)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Sklepy detaliczne

### Profil działalności:

Costco to globalna sieć hurtowni, oferująca szeroką gamę produktów w dużych opakowaniach i po konkurencyjnych cenach. Costco wyróżnia się modelem członkostwa, który zapewnia klientom dostęp do ekskluzywnych ofert oraz szerokiego asortymentu wysokiej jakości produktów, od żywności po elektronikę.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Costco pokazało solidne wyniki za Q1 2025. Przychody wzrosły o 7,5% r/r do 62,15 mld USD, a EPS osiągnął poziom 4,04 USD. Największym motorem napędowym były opłaty członkowskie, które wzrosły o 7,7% i stanowiły ponad połowę zysku operacyjnego.

Podwyżka opłat członkowskich o 8,3% we wrześniu pomogła zwiększyć przychody z tego segmentu aż o 61% r/r. Jednak wskaźnik odnowień delikatnie spadł (90,4%, -0,1 p.p.), co może wskazywać, że klienci zaczynają odczuwać wyższe koszty. Przy obecnych warunkach makroekonomicznych, dalszy wzrost w tym obszarze może być trudniejszy do utrzymania.

Mimo rozwoju sieci magazynów (+3% r/r), sprzedaż na członka spadła aż o 23% w ujęciu kwartalnym. Niskie ceny paliw oraz skromny udział e-commerce (mniej niż 10% przychodów) także stawiają pytania o przyszłość wzrostów.

P/E na poziomie 55x (o 37% powyżej średniej z 5 lat) sprawia, że akcje Costco są bardzo drogie. Przy takich założeniach każda negatywna niespodzianka – jak dalsze spadki sprzedaży na członka czy wyższa rezygnacja z członkostw – może mocno uderzyć w kurs. Costco to stabilna, defensywna spółka, idealna na trudne czasy. Jednak obecna wycena uwzględnia już wszystkie pozytywne aspekty biznesu i brakuje miejsca na dodatkowe pozytywne triggers. Jeśli gospodarka mocniej zwolni, Costco i tak powinno radzić sobie lepiej niż szeroki rynek, ale przy niższej wycenie wyglądałoby znacznie atrakcyjniej.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 1,10%	Brak



## Crowdstrike (NASDAQ:CRWD)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Cyberbezpieczeństwo

## Profil działalności:

Firma zajmująca się cyberbezpieczeństwem, specjalizująca się w ochronie punktów końcowych za pomocą chmurowej platformy Falcon. Wyróżnia ją podejście do ochrony w czasie rzeczywistym, wykorzystujące sztuczną inteligencję i analizę behawioralną do wykrywania i neutralizowania zagrożeń zanim zdążą wyrządzić szkody.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

CrowdStrike pokazał solidne wyniki za Q3 2025, z przychodami rosnącymi o 27% r/r do ponad 4 mld USD ARR i wysoką retencją klientów na poziomie 97%. Jednak w tle wciąż widoczne są skutki awarii z lipca, które wydłużyły cykle sprzedaży o 15% i zmniejszyły tempo pozyskiwania nowych kontraktów. Zarząd prognozuje dalsze osłabienie dynamiki NNARR w Q4, z wartością poniżej konsensusu rynkowego (180–190 mln USD wobec oczekiwanych 215 mln USD).

Platforma Falcon Flex okazała się kluczowym czynnikiem utrzymującym bazę klientów – już 66% z nich korzysta z pięciu lub więcej modułów. Model ten wygenerował kontrakty o wartości 1,3 mld USD w Q3 i zwiększył średnią liczbę modułów na klienta do ponad dziewięciu. Niemniej jednak spadek wolnych przepływów pieniężnych (231 mln USD, -3% r/r) oraz presja na marżę z powodu wyższych kosztów operacyjnych budzą pewne obawy. Zarząd wskazuje, że Q4 będzie testem odporności spółki na presję odnowień kontraktów i wydłużone cykle sprzedaży.

CrowdStrike pozostaje liderem w sektorze cyberbezpieczeństwa dzięki swojej innowacyjnej platformie i mocnym wskaźnikom SaaS. Jednak obecne wyceny na poziomie sprzed awarii już wyraźnie pogarszają risk/reward, bowiem biznes jednak został lekko zakłócony.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	+ 9,80%	Brak

**Danaher Corporation (NYSE:DHR)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Life Science****Profil działalności:**

Danaher to globalny konglomerat specjalizujący się w zaawansowanych technologicznie produktach i usługach w sektorach nauk o życiu, diagnostyki i technologii środowiskowej. Firma jest znana z innowacyjnych rozwiązań w spręcie medycznym, systemach diagnostycznych i technologiach wodnych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Danaher pozostaje jednym z kluczowych graczy w sektorze nauk biologicznych, ale obecny moment to test wytrzymałości. Po okresie pandemicznego boomu firma nadal zmaga się z efektem destocking-u, czyli wyprzedażą zapasów przez klientów, co negatywnie wpływa na popyt na nowe produkty. Mimo to, wyniki za trzeci kwartał 2024 roku wskazują na stabilizację – przychody wzrosły o 0,5% r/r, a segment Cepheid zaskoczył dwucyfrowym.

Danaher kontynuuje ostrożne podejście, nie podnosząc prognoz pomimo pięciu kolejnych kwartałów wzrostu zamówień w bioprocesingu. Zarząd wskazuje, że pełne ożywienie w tym segmencie będzie stopniowe, co zniechęciło inwestorów oczekujących szybszego odbicia. Dodatkowo, osłabiona dynamika na rynku chińskim i mniejsze zainteresowanie genomiką wpłynęły na obniżenie marż operacyjnych.

Z drugiej strony, Danaher zwiększa wartość dla akcjonariuszy poprzez skup akcji – nowy program buybacków o wartości 20 mln akcji został ogłoszony w lipcu 2024 roku. Firma generuje solidne przepływy pieniężne. Dzięki wcześniejszym akwizycjom, jak Genedata, Danaher wzmacnia pozycję w obszarze odkrywania leków i jest dobrze ustawiony do czerpania korzyści z rosnącego wykorzystania AI w farmacji.

Choć Danaher nie jest obecnie w łaskach rynku, tak jak zresztą i cały sektor, tak pozostaje solidnym wyborem w branży. Krótkoterminowe trudności mogą jeszcze wpływać na wyniki, ale fundamentalna siła modelu biznesowego sugeruje, że firma z czasem wróci do wzrostowej trajektorii. W krótkim terminie obecnie risk/reward widzimy jednak jako mało atrakcyjne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 6,90%	Brak



## Dell Technologies (NYSE:DELL)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Półprzewodniki i pochodne

### Profil działalności:

Gigant technologiczny oferujący szeroką gamę produktów, od komputerów osobistych i serwerów po rozwiązania do przechowywania danych i oprogramowanie do zarządzania IT. Firma dostarcza zaawansowane technologie dla klientów indywidualnych, małych firm i dużych przedsiębiorstw. Dell jest jednym z beneficjentów AI dzięki rosnącemu popytowi na serwery.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Dell dowiózł solidne, lecz nie spektakularne wyniki oraz lekko rozczarował prognozą i słabością w segmencie PC. Rynek sztucznej inteligencji to solidna okazja dla Dell, i ten segment biznesu nie wykazuje oznak spowolnienia. Niemniej jednak zamówienia przekładają się na przychody wolniej, niż rynek się spodziewał, i nie zauważono jeszcze oczekiwanej znaczącego wzrostu marży brutto.

Dell utrzymuje pozycję lidera w rynku infrastruktury IT, mimo wyzwań związanych z wynikami za trzeci kwartał. Segment Infrastructure Solutions Group (ISG) zanotował 13,27% wzrost przychodów, napędzany głównie przez sprzedaż serwerów AI, która wzrosła o 58% rok do roku, osiągając 2,9 mld USD. Segment pamięci masowej zyskał 4% rok do roku dzięki produktom PowerStore i PowerFlex. W Client Solutions Group (CSG) przychody spadły jednak o 1%, głównie z powodu 18% spadku sprzedaży konsumenckiej, choć sprzedaż komercyjna wzrosła o 3%. Dell oczekuje ożywienia w segmencie PC w 2026 roku dzięki nowym modelom zoptymalizowanym pod AI.

Firma przewiduje dalszy wzrost w segmencie AI i cyklach wymiany sprzętu IT, co wzmacni jej pozycję rynkową. Programy skupu akcji oraz koncentracja na produktach o wysokiej marży mogą dodatkowo zwiększyć wartość dla akcjonariuszy w dłuższej perspektywie. Jest to jednak cykliczny biznes i choć teza o odebraniu sporej części rynku konkurentowi SMCI się póki co nie sprawdziła, tak perspektywa pozostaje solidna, choć ze słabszym risk/reward po jednak mimo wszystko lekkim rozczarowaniu wynikowym.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	- 13,80%	Brak

**Denison Mines (NYSEAMERICAN:DNN)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Uran****Profil działalności:**

Denison Mines to firma zajmująca się eksploracją, rozwijaniem i wydobyciem uranu, z głównymi projektami zlokalizowanymi w Kanadzie.


[Kliknij i wróć do spisu treści](#)
[StockScan](#)
[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)
**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Denison Mines wykazuje solidną kondycję finansową, dysponując 106 mln CAD w gotówce, 243 mln CAD w inwestycjach w uran i brakiem zadłużenia, co zabezpiecza działalność do momentu rozpoczęcia produkcji.

Perspektywy dla sektora jądrowego są obiecujące, zwłaszcza w kontekście rosnącego zapotrzebowania na energię jądrową przez rządy i gigantów technologicznych, takich jak Amazon czy Alphabet. Obecna korekta kursu związana jest ze schłodzeniem się cen uranu. Plany USA dotyczące potrojenia mocy jądrowej do 2050 roku, w połączeniu z globalnym trendem na rzecz czystej energii, mogą znacznie wpływać na wzrost cen uranu, również w 2025 roku dzięki rosnącym inwestycjom. Denison znajduje się w dobrym miejscu, by skorzystać z tej dynamiki rynkowej w najbliższych latach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	- 7,40%	Brak



## Disney (NYSE:DIS)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Rozrywka

## Profil działalności:

Disney to gigant w branży rozrywki, znany z produkcji filmów, programów telewizyjnych, parków rozrywki i licencjonowanych produktów. Disney wyróżnia się silnymi markami, takimi jak Pixar, Marvel, Star Wars i National Geographic, oraz szerokim zakresem działalności obejmującym zarówno tradycyjne media, jak i nowoczesne platformy streamingowe.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Disney stopniowo poprawia swoje fundamenty, pokazując pierwsze oznaki odwrócenia trudnej sytuacji finansowej. W ostatnim kwartale firma przekroczyła prognozy przychodów o 0,4%, a zyski EBIT wzrosły o 23% rok do roku. Segment streamingowy wyróżnił się, osiągając 15% wzrost przychodów, co przyczyniło się do pierwszego dodatniego wyniku EBIT w tej kategorii od czasu jej wprowadzenia. Produkcje filmowe, takie jak Inside Out 2 i Deadpool, pobiły rekordy, przynosząc Disneyowi ponad 300 mln USD dodatkowego EBIT. Te sukcesy zwiększyły liczbę subskrybentów Disney+ i wzmacniły pozycję marki w parkach rozrywki oraz sprzedaży produktów konsumenckich.

Segment rozrywkowy pozostaje jednak wyzwaniem, z liniowymi przychodami spadającymi o 6% rok do roku. Jednocześnie segment doświadczeń, obejmujący parki tematyczne i rejsy, zanotował 3% wzrost EBIT w kraju, mimo że międzynarodowe wyniki były osłabione przez niższy ruch turystyczny. Disney+ wprowadził także pierwsze kroki w kierunku ograniczenia dzielenia się hastami, co może przynieść dalsze wzrosty subskrypcji w nadchodzących kwartałach, choć prawdopodobnie w mniejszym stopniu niż w przypadku Netflix'a. W kolejnych latach firma planuje zwiększyć wydatki na treści na kluczowych rynkach międzynarodowych oraz rozbudowę floty statków wycieczkowych.

Prognozy na 2025 rok są nienajgorsze. Poprawa wyników streamingowych oraz odbudowa segmentu doświadczeń dają powody do umiarkowanego optymizmu na przyszłość.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	-1	+1	+ 13,10%	Brak

## Dollarama (TSE:DOL)

**Waluta notowania:** CAD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Sklepy detaliczne

### Profil działalności:

Dollarama to wiodąca sieć sklepów detalicznych w Kanadzie i Ameryce Łacińskiej, specjalizująca się w sprzedaży produktów po przystępnych cenach. Firma została założona w 1992 roku i oferuje szeroki asortyment artykułów codziennego użytku, w tym produkty spożywcze, kosmetyki, artykuły gospodarstwa domowego, zabawki, artykuły biurowe, dekoracje i wiele innych. Sklepy Dollarama są znane z oferowania produktów po jednolitych, niskich cenach, co przyciąga szerokie grono klientów poszukujących oszczędności.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Dollarama opublikowała wyniki za III kwartał 2024 roku, które wskazują na wyhamowanie tempa wzrostu. Sprzedaż wzrosła o 5,7% r/r do 1,563 mld CAD, głównie dzięki zwiększeniu liczby sklepów o 3,9%. Sprzedaż porównywalna wzrosła o 3,3%, co stanowi znaczący spadek w porównaniu do 11,1% wzrostu w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zysk na akcję wzrósł do 0,98 CAD z 0,92 CAD rok wcześniej, choć marża operacyjna nieznacznie się obniżyła.

Zarząd pozostaje optymistyczny i zwiększył długoterminowy cel do 2 200 sklepów do 2034 roku, w porównaniu do poprzedniego planu zakładającego 2 000 lokalizacji do 2031 roku. Jednak pojawiają się wątpliwości, czy rynek jest w stanie wchłonąć tak ambitną ekspansję. Spadek średniej wartości transakcji oraz akcentowanie sukcesów z przeszłości mogą wskazywać, że przyszłe wyniki nie dorównają dotychczasowym osiągnięciom spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 8,30%	Brak

**Eli Lilly (NYSE:LLY)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Ochrona zdrowia****Profil działalności:**

Eli Lilly to amerykańska firma farmaceutyczna, znana z produkcji innowacyjnych leków w dziedzinach takich jak onkologia, immunologia i neurobiologia. Eli Lilly wraz z Novo Nordisk wiedzie prym w rozwoju leków na odchudzanie.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Eli Lilly zanotowało trudne miesiące, które odbiły się na nastrojach inwestorów, choć ostatnio dostało wiatru w żagle ze względu na rozczarowujące dane od konkurenta Novo Nordisk. Od września 2024 roku akcje spółki spadły dość wyraźnie, co było wynikiem kilku niekorzystnych wydarzeń, w tym spowolnienia wzrostu sprzedaży kluczowych leków oraz pozwu przeciwko HRSA dotyczącego programu 340B. Mounjaro, lek na cukrzycę typu 2, odnotował wzrost przychodów o zaledwie 0,7% kw./kw., co kontrastuje z wcześniejszymi dynamikami. Podobnie Zepbound. Spółka obniżyła także prognozę zysków na 2024 rok o 19%, co było związane z kosztami akwizycji Morphic Holding za 3,2 mld USD.

Jednakże Lilly odnotowało również kilka znaczących sukcesów. Zatwierdzenie Kisunla, leku na Alzheimera, przez chińskie władze regulacyjne to istotny krok na czwartym kluczowym rynku firmy, po USA, Japonii i Wielkiej Brytanii. Dodatkowo, nowe dane kliniczne z badania SURMOUNT-5 wykazały wyższość tirzepatydu nad semaglutydem w leczeniu otyłości. Tirzepatyd, znany jako Zepbound, zapewnił średnią utratę masy ciała na poziomie 20,2% w porównaniu do 13,7% w przypadku semaglutydu.

Pomimo tych pozytywów, wycena Eli Lilly budzi mieszane uczucia. Dodatkowym wyzwaniem pozostają regulacje i potencjalne ryzyko prawne związane z programem 340B, co może wpływać na percepcję rynku. Eli Lilly pozostaje liderem w sektorze farmaceutycznym, szczególnie w obszarze GLP-1 i innowacyjnych terapii, i choć fundamentalnie spółka jest w lepszej pozycji niż duński konkurent, tak nawet lekkie potknięcie może potencjalnie skutkować w sporej przecenie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 7,70%	Brak

## Enphase Energy (NASDAQ:ENPH)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Energia odnawialna

**Profil działalności:**

Enphase Energy to firma specjalizująca się w produkcji mikroinwerterów fotowoltaicznych, które są kluczowym komponentem systemów energii słonecznej. Enphase wyróżnia się swoją innowacyjną technologią mikroinwerterów, która zwiększa wydajność i niezawodność systemów fotowoltaicznych, oraz zintegrowanym ekosystemem produktów, obejmującym rozwiązania do zarządzania energią i magazynowania energii.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

Enphase Energy znajduje się w trudnej sytuacji, zmagając się z malejącym popytem w branży solarnej i spadkiem wyceny akcji o 41% od czerwca 2024 roku. Spółka należała do słynnego „Kamala Trade”, który został dość brutalnie wyprzedany po wyborach prezydenckich. Spółka ogłosiła spadek przychodów w trzecim kwartale o 31% r/r, co doprowadziło do zmniejszenia dochodu operacyjnego o połowę i obniżenia EBITDA również o 50%.

Pomimo solidnego bilansu, problemy z rentownością zagrażają zdolności spółki do kontynuowania strategii agresywnej innowacji, kluczowej dla jej wcześniejszego wzrostu. Prognozy na czwarty kwartał 2024 roku również rozczarowały rynek — przychody mają wynieść około 380 mln USD, co jest znacznie poniżej konsensusu Wall Street na poziomie 435 mln USD.

Dodatkowo, wyzwania polityczne, takie jak prezydentura Donalda Trumpa, która może przynieść niższe ceny ropy i eskalację wojny handlowej z Chinami, stawiają spółkę w trudnym położeniu. Wyższe taryfy na importowane komponenty z Chin mogą podnieść koszty Enphase, jeszcze bardziej zmniejszając marże. Pomimo tych trudności Enphase zachowuje pozytywną pozycję netto i niski poziom zadłużenia, ale aktualna wycena spółki pozostaje wysoka mimo sporych spadków. Chociaż wzrost cen ropy lub osłabienie chińskiego juana mogłyby złagodzić niektóre z tych problemów, obecne prognozy wskazują na trudny okres dla Enphase w najbliższych latach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-2	-1	-1	+ 6,80%	Brak

**Energy Fuels (NYSEAMERICAN:UUUU)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Uran i metale ziem rzadkich****Profil działalności:**

Energy Fuels to wiodący amerykański producent uranu i wanadu, który również angażuje się w rozwój technologii odzyskiwania rzadkich metali ziemskich.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Energy Fuels to dobrze spozycjonowany gracz w rosnącym zapotrzebowaniu na uran, niezbędny do zasilania technologii sztucznej inteligencji. Firma jest bez zadłużenia, a jej eksploatacja pierwiastków rzadkich, takich jak wanad, zwiększa dodatkowo dywersyfikację biznesu.

W trzecim kwartale 2024 spółka nadal odnotowywała straty operacyjne, mimo zwiększenia produkcji i inwestycji. Spółka wyemitała około 32 mln akcji, pozyskując około 178 mln dolarów na pełne przejęcie australijskiej spółki Base Resources Limited, które umożliwiają rozwój projektów wydobywczych w Australii, na Madagaskarze i w Brazylii, z potencjałem poszerzenia oferty o minerały ziem rzadkich.

Choć przejęcie Base Resources poprawia perspektywy, stabilne wyniki finansowe mogą wymagać lat i wsparcia rządowego. Obecnie spółka staje się więc coraz większym zakładem pod metale ziem rzadkich, niż na uran.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 16,0 %	Brak

**Evolution AB (STO:EVO)****Waluta notowania: SEK****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Hazard****Profil działalności:**

Evolution AB to szwedzka firma specjalizująca się w produkcji gier kasynowych na żywo, oferując rozwiązania dla operatorów kasyn online. Wyróżnia się innowacyjnymi produktami, które łączą interaktywność i realizm gier na żywo, oraz szerokim portfolio gier, które przyciągają graczy z całego świata.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Evolution AB zanotowało wzrost przychodów o 15% rok do roku w trzecim kwartale 2024 r., lecz pod powierzchnią wyników kryją się znaczące wyzwania. Segment RNG, stanowiący 14% przychodów, odnotował 9% wzrostu, co może sugerować stabilizację, niemniej problemy związane ze strajkami pracowników w Gruzji oraz cyberataki w Azji obniżyły znacząco efektywność operacyjną. Koszty operacyjne wzrosły o 21% r/r, a zyski zostały wsparcie 60 mln € w pozycji „Inne przychody operacyjne” w związku ze zmniejszonym zobowiązaniem z tytułu zysków i strat z tytułu przejęcia Big Time Gaming za kwotę 450 mln € w 2021.

Strajki w Gruzji wymusiły zmniejszenie tamtejszych operacji do 60% pierwotnych możliwości, co wpłynęło na rentowność. Wzrost kosztów pracowniczych o 10% r/r oraz przenoszenie operacji do dalszych regionów dodatkowo obciążły marże. W Azji Evolution musiało stawić czoła cyberatakom, co odbiło się negatywnie na przychodach w regionie, a zarząd prognozuje stopniową poprawę dopiero w 2025 roku.

Co więcej, mnożniki wyceny Evolution są obecnie pod presją, co może wynikać z rosnącego postrzegania firmy jako "sin stock". Choć obecna sytuacja finansowa Evolution jest solidna mimo problemów i spółka posiada szansę na powrót do dwucyfrowego wzrostu w 2025 roku, to akcje zdecydowanie potrzebują nowego programu skupu akcji własnych, aby wznowić popyt na „zapomniane akcje”. Jest to potencjalny nowy trigger wzrostowy na 2025 rok. Spodziewamy się ogłoszenia nowego buybacku 30 stycznia, co może poprawić sentyment.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	- 6,30%	Brak

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[StockScan](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)



Ferrari

## Ferrari (NYSE:RACE)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Motoryzacja

## Profil działalności:

Ferrari to włoska marka motoryzacyjna, znana z produkcji luksusowych samochodów sportowych o wyjątkowej wydajności i designie. Ferrari wyróżnia się swoją historią w wyścigach samochodowych, zaawansowanymi technologiami inżynierijnymi oraz unikalnym stylem, który jest rozpoznawalny na całym świecie.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Ferrari znajduje się w nieco trudnym momencie, z uwagi na spadek dostaw w III kwartale o 2,2% rok do roku oraz niższy niż oczekiwano wzrost przychodów na poziomie 6,5%. Negatywne reakcje inwestorów są jednak przesadzone – spadek dostaw wynikał z przejściowych czynników, takich jak świadome ograniczenie sprzedaży w Chinach.

Zarząd celowo ogranicza udział Chin do poniżej 10% w strukturze dostaw, aby uniezależnić się od barier regulacyjnych i taryf celnych.

Mimo obecnych wyzwań Ferrari pozostaje na stabilnym kursie. Od IV kwartału oczekiwany jest powrót do dwucyfrowego wzrostu przychodów, wsparcie przez rozwój działalności w innych regionach oraz rosnące zainteresowanie personalizacją pojazdów. W dłuższym terminie Ferrari planuje ogłosić nowe cele podczas dnia rynku kapitałowego w 2025 roku, co powinno poprawić sentyment inwestorów i może być solidnym triggerem. Dzięki konserwatywnemu zarządzaniu i przewidywalnej strategii, spółka ma szansę kontynuować generowanie wzrostu powyżej oczekiwanych rynku i ostatnie spadki

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 6,10%	Brak

## Fair Isaac Corp (NYSE:FICO)

**Waluta notowania: USD**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: Software**

### Profil działalności:

Firma znana z tworzenia modeli scoringowych kredytów, które są używane przez instytucje finansowe do oceny ryzyka kredytowego. Wyróżnia się innowacyjnymi rozwiązaniami w zakresie analizy danych i predykcji, które pomagają instytucjom finansowym podejmować lepsze decyzje kredytowe. Opracowuje również technologie analityczne i oprogramowanie SaaS.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Fair Isaac Corporation odnotowało solidne wyniki za czwarty kwartał 2024 roku, przewyższając oczekiwania analityków zarówno pod względem zysku na akcję, jak i przychodów. Przychody wzrosły o 16,4% rok do roku, osiągając 453,81 mln USD, dzięki dynamicznemu wzrostowi segmentu ocen kredytowych oraz wysokim marżom w działalności analitycznej. Segment "Scores", odpowiadający za 65% decyzji kredytowych w 95 największych instytucjach finansowych w USA, zanotował imponujący wzrost o 27% rok do roku.

Dominacja FICO w dostarczaniu ocen kredytowych dla 95 ze 100 największych instytucji finansowych w USA zapewnia spółce stabilność przychodów i długoterminowy potencjał wzrostu. Rosnąca świadomość w zakresie bezpieczeństwa danych oraz compliance w sektorze finansowym wskazuje na dalsze zapotrzebowanie na ich oprogramowanie.

Segment Software, który wcześniej obciążał rentowność, teraz ma szansę poprawić marże, wychodząc z intensywnego cyklu inwestycyjnego. FICO, dzięki partnerstwom z kluczowymi agencjami kredytowymi i rządowymi instytucjami wspierającymi (GSE), buduje swoją przewagę rynkową w USA, a wysoki koszt zmiany dostawcy skutecznie odstrasza nowych graczy.

Mimo silnych przepływów gotówkowych, obecna wycena wskazuje na ograniczone perspektywy wzrostu w krótkim terminie a wyniki nie przekraczają oczekiwania na tyle, aby ją uzasadnić,

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 10,40%	Brak

## Fortinet (NASDAQ:FTNT)

**Waluta notowania: USD**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: Cyberbezpieczeństwo**

### Profil działalności:

Firma specjalizująca się w rozwiązańach bezpieczeństwa sieciowego, znana z szerokiej gamy produktów, w tym zapór ogniwowych FortiGate. Wyróżnia się swoim zintegrowanym podejściem do bezpieczeństwa, oferując platformę Fortinet Security Fabric, która zapewnia spójne i skoordynowane zarządzanie zagrożeniami w całej infrastrukturze IT.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)  
[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Fortinet kontynuuje imponującą passę, osiągając w trzecim kwartale 2024 roku przychody na poziomie 1,51 mld USD, co oznacza wzrost o 13,5% r/r i przebicie oczekiwania analityków o 30 mln USD. Zysk na akcję (EPS) wyniósł 0,63 USD, przewyższając konsensus o 0,11 USD. Firma wypracowała rekordową marżę operacyjną na poziomie 31,6%. Inwestorzy docenili te wyniki, co przełożyło się na wzrost kursu akcji o 18% od momentu publikacji raportu. Fortinet wyróżnia się na tle konkurencji, takich jak CrowdStrike, Palo Alto Networks czy Zscaler, dzięki agresywnemu programowi skupu akcji i efektywniejszemu zarządzaniu kosztami.

Wchodząc w 2025 rok, Fortinet znajduje się w wyjątkowo korzystnej pozycji, aby nadal korzystać z dynamicznie rosnącego rynku cyberbezpieczeństwa, który według prognoz ma rozwijać się w tempie CAGR 14,3% do 2032 roku. Choć wzrost w 2024 roku był w dużej mierze powrotem mnożnika spółki do jej historycznych średnich, perspektywa wzrostu biznesu w 2025 pozostaje solidna.

Spółka konsekwentnie zwiększa udział w rynku, oferując zarówno rozwiązania sprzętowe, jak i usługi o wysokiej marży. Chociaż obecne wyceny mogą wydawać się nieco napięte, spółka jest dobrze przygotowana do kontynuacji wzrostu, a jej perspektywy odbicia cyklicznego biznesu produktowego na 2025 rok pozostają obiecujące.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 5,60%	Brak

**Grab Corporation (NASDAQ:GRAB)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: transport****Profil działalności:**

Grab Holdings to wiodąca firma technologiczna z Azji Południowo-Wschodniej, oferująca szeroki wachlarz usług, takich jak transport, dostawy jedzenia i usługi finansowe. Działając jako superaplikacja, Grab łączy miliony użytkowników z kierowcami, restauracjami i sprzedawcami, zapewniając wygodę i kompleksowe rozwiązania w jednej platformie. Jest to „Azjatycki Uber” z dodatkiem segmentu fintechowego.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Grab Holdings cieszy się obecnie pozytywnym sentymentem, napędzanym solidnymi wynikami finansowymi za trzeci kwartał 2024 roku. Spółka przekroczyła oczekiwania analityków, osiągając pierwszą rentowność GAAP i przychody w wysokości 716 mln USD (wzrost o 16,4% rok do roku). Poprawił również EBITDA o 62 mln USD w ujęciu rok do roku. Ponadto, Grab odnotował 76 mln USD wolnych przepływów pieniężnych oraz zwiększył swoją płynność gotówkową do aż 6,1 mld USD.

Sukces ten przełożył się na wzrost akcji spółki o 30% i osiągnięcie niemal trzyletnich maksimów cenowych. Perspektywy na przyszłość również wydają się obiecujące. Grab wykorzystuje swoje dominujące pozycje na rynku mobilności i dostaw w Azji Południowo-Wschodniej, przy jednoczesnym rozwijaniu segmentu usług finansowych. Podobnie jak Uber kilka kwartałów temu wszedł w swój pierwszy rentowny kwartał.

Dzięki unikalnym danym na temat zachowania konsumentów, spółka może skutecznie wdrażać nowe modele kredytowe i oferować innowacyjne usługi finansowe w regionie, w którym dwie trzecie populacji jest niedostatecznie obsługiwane przez tradycyjne banki.

Choć wycena poszybowała dość dynamicznie w górę, przed spółką szansa na bardzo dynamiczne wzrosty marż, co często wspiera dalszą aprecjację.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	N/D	N/D	+ 15,80%	Brak

## Harvia (HEL:HARVIA)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Dobra luksusowe

## Profil działalności:

Harvia to fińska firma specjalizująca się w produkcji saun i akcesoriów do saun. Wyróżnia się wysoką jakością swoich produktów i innowacyjnymi rozwiązaniami, które promują zdrowie i relaks. Harvia jest liderem w nisowej branży saun, oferując szeroki asortyment produktów dostosowanych do różnych potrzeb klientów.



[Kliknij i wróć do spisu treści](#)  
[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Harvia przedstawiła solidne wyniki za Q3 2024. Przychody wzrosły o 14% rok do roku do 38,7 mln EUR, w tym 7,9% wzrostu organicznego, przy czym akwizycja ThermaSol wniosła dodatkowe 7% wzrostu. Skorygowany EBIT wyniósł 8,9 mln EUR, co przekłada się na marżę 22,9%. Również marża brutto, wynosząca 69%, znaczco przekroczyła zeszłorocznego 63,5%, głównie dzięki silnym wynikom w Ameryce Północnej oraz segmentowi premium EOS w Niemczech.

Geograficznie, Harvia odnotowała wzrost w Ameryce Północnej i regionie APAC, podczas gdy Europa Północna pozostaje słabszym ogniwem, choć zauważalne są oznaki stabilizacji w Szwecji. Spółka kontynuuje inwestycje w kluczowych regionach, takich jak Japonia, Chiny i Australia, oraz rozbudowę zdolności produkcyjnych w USA, aby lepiej obsługiwać rosnący popyt i niwelować skutki cel na produkty importowane z Chin.

11 grudnia miały również miejsce zakupy insiderskie obejmujące 3,600 akcji po średniej cenie 43,66 EUR, podkreślając wiarę zarządu w dalszy rozwój spółki. Te transakcje, w połączeniu z dalszym wzrostem marż i pozytywnymi sygnałami z rynku, wskazują na optymistyczne perspektywy na Q4 i 2025 rok. Dzięki strategicznym inwestycjom w innowacje i R&D, a także silnym fundamentom finansowym, Harvia pozostaje jedną z najlepiej rokujących spółek small-cap w segmencie consumer discretionary.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 6,90%	Brak

## Hermès (EPA:RMS)

**Waluta notowania:** EUR

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Dobra luksusowe

### Profil działalności:

Hermès to francuska marka luksusowa znana z produkcji wykwintnych produktów skórzanych, akcesoriów, odzieży i perfum. Hermès wyróżnia się ręcznym wykonaniem swoich produktów oraz dbałością o detale, co sprawia, że są one synonimem najwyższej jakości i ekskluzywności.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Hermès pozostaje wyjątkowym liderem w branży luksusowej, wyróżniając się strategią ekskluzywności i wyjątkową siłą cenową, która pozwala firmie opierać się rynkowym spowolnieniom. Marka koncentruje się na ultra-zamożnych klientach, oferując produkty o ograniczonej dostępności, co wzmacnia jej prestiż i lojalność konsumentów. Charakterystyczna strategia Hermès oparta na utrzymywaniu niedoboru produktów, takich jak kultowa torba Birkin, pozwala firmie nie tylko kreować popyt, ale także zabezpieczać wysokie marże.

W trzecim kwartale 2024 roku Hermès zanotował imponujący wzrost sprzedaży o 11,3%, co kontrastuje z wynikami konkurentów, takich jak LVMH i Kering, którzy odnotowali spadki przychodów. Segment skórzany, kluczowy dla firmy, wzrósł o 17%, wspierany przez zwiększoną produkcję w nowych zakładach w Europie i USA. Hermès konsekwentnie rozwija swoją działalność, utrzymując wyjątkową jakość produkcji w całości realizowanej ręcznie przez wykwalifikowanych rzemieślników. Pomimo trudności w branży luksusowej, Hermès wyróżnia się stabilnością i przewidywalnością.

Firma osiąga ponadprzeciętne marże operacyjne (36%). Choć wyceniany z premią (wskaźnik P/E wynosi 46x), Hermès pozostaje obok Ferrari najlepszą ekspozycją na sektor luksusowy, oferując przewidywany roczny wzrost EPS na poziomie dwucyfrowym. Dzięki swojej odporności Hermès jest „zieloną wyspą” w branży luksusowej, outperformerem podczas spowolnień takich jak obecnie, choć naturalnie pozostaje jednak underperformerem w czasie boomów rynkowych. Firma jest symbolem stabilności i trwałej wartości w segmencie luksusowym. Obecnie jednak w pełni wyceniona.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 11,40%	Brak

**Hims & Hers (NYSE:HIMS)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Ochrona zdrowia****Profil działalności:**

Hims & Hers to firma telemedyczna oferująca dostęp do leków na receptę, produktów zdrowotnych i porad medycznych online. Hims & Hers wyróżnia się prostym i wygodnym modelem dostępu do usług zdrowotnych, skierowanym na rozwiązywanie powszechnych problemów zdrowotnych w dyskretny sposób.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

**hims & hers**[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Hims & Hers Health w Q3 2024 odnotował imponujący wzrost przychodów o 77% rok do roku, osiągając 402 mln USD, a baza subskrybentów przekroczyła 2 miliony. Te wyniki podkreślają rosnącą popularność platformy oraz jej zdolność do przyciągania nowych klientów, szczególnie dzięki strategii skupionej na produktach odchudzających, takich jak doustne leki alternatywne do GLP-1. Produkty te generują 70% efektów GLP-1 przy znacznie niższych kosztach, co czyni je atrakcyjnym rozwiązaniem dla klientów poszukujących tańszych opcji.

Jednak decyzja FDA o zakończeniu sprzedaży skompoundowanych leków GLP-1, takich jak tirzepatyd, do marca 2025 roku, wpłynęła negatywnie na sentyment rynkowy. Spadek ceny akcji w ostatnich dniach odzwierciedla obawy inwestorów o wpływ regulacji na kluczowy segment działalności firmy. Dodatkowo wysoki poziom krótkiego zainteresowania (20,29%) wskazuje na dużą ostrożność rynku wobec ryzyk związanych z regulacjami i konkurencją.

Z drugiej strony bycza perspektywa dla Hims & Hers opiera się na dywersyfikacji przychodów oraz innowacyjności. Spółka planuje wprowadzenie generycznego leku liraglutydowego w 2025 roku, co może zapewnić jej przewagę. Dodatkowo platforma, dzięki silnemu marketingowi i personalizacji usług, ma szansę utrzymać zdobytych klientów, nawet jeśli regulacje wpłyną na sprzedaż leków GLP-1. Krótkoterminowe zagrożenia to dalej możliwość dalszego zastrzeżenia regulacji oraz agresywne działania konkurencji, takich jak Novo Nordisk i Eli Lilly, które inwestują miliardy w rozwój swoich platform i obniżenie kosztów leków, co jest raczej kwestią czasu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 11,90%	Brak

**IDEXX Laboratories (NASDAQ:IDXX)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Diagnostyka weterynaryjna****Profil działalności:**

IDEXX Laboratories to firma specjalizująca się w diagnostyce weterynaryjnej, oferująca produkty i usługi dla klinik weterynaryjnych, laboratoriów i hodowców zwierząt. IDEXX wyróżnia się innowacyjnymi rozwiązaniami diagnostycznymi, które poprawiają zdrowie zwierząt i efektywność pracy weterynarzy.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

IDEXX Laboratories powrócił do skupu akcji, który zwiększa uprawnienia do odkupu o dodatkowe 5 milionów akcji. W obecnej wycenie spółki (P/E forward: 38,28), decyzja o buybackach budzi mieszane reakcje, szczególnie w obliczu trudnej sytuacji makroekonomicznej oraz spadających wskaźników wizyt klinicznych w USA.

Z jednej strony, skup akcji może świadczyć o zaufaniu zarządu do długoterminowego potencjału spółki oraz zapewnia inwestorom wsparcie cen akcji. Z drugiej jest kontrowersyjne przy tej wycenie. IDEXX, będąc liderem w niszowym rynku zdrowia zwierząt towarzyszących, wykazuje silny wzrost przychodów z działalności powtarzalnej (+7% r/r w Q3 2024) oraz utrzymuje wysoki wskaźnik retencji klientów (97%). Prognozy rynku wskazują na solidny długoterminowy potencjał wzrostu sektora (CAGR 7,32% do 2033 roku, ale...

Krótkoterminowo jest wiele problemów. W ostatnim kwartale spółka zanotowała spadek wizyt w klinikach o 2,1%, a bardziej dyskrecjonalne wizyty wellness spadły o 3,4%. Obecne otoczenie wysokich stóp procentowych oraz napięcia w budżetach konsumentów wywierają presję na przychody IDEXX, co skłoniło spółkę do obniżenia prognoz wzrostu przychodów na cały rok fiskalny 2024 do przedziału 5,3%-6%. Sentyment wokół IDEXX pozostaje słaby. Buybacki mogą w jakimś stopniu wspomagać kurs, ale rynek wyraźnie oczekuje poprawy w popycie końcowym i większej widoczności przyszłych wyników. Póki co brak jakichkolwiek silnych katalizatorów do wzrostu przy takich wynikach i wycenie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-2	-1	-1	- 4,90%	Brak

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[StockScan](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Inpost (AS:INPST)

**Waluta notowania: EUR**

**Indeks benchmarkowy: AEX**

**Sektor: E-Commerce**

### Profil działalności:

InPost zadebiutował na giełdzie Euronext w Amsterdamie 27 stycznia 2021 roku.

InPost to polska spółka logistyczna, specjalizująca się w dostawie przesyłek e-commerce poprzez sieć paczkomatów oraz usługi kurierskie. Paczkomaty InPost, dostępne 24/7, stały się kluczowym elementem infrastruktury e-commerce w Polsce i innych krajach europejskich.

Spółka dynamicznie rozwija się na rynkach międzynarodowych, w tym w Wielkiej Brytanii, Francji i Włoszech.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Konferencja powynikowa Inpostu potwierdziła solidny przekaz spółki, ale jeszcze nie mówi o trajektorii wzrostu oraz bardziej istotnym odbiciu w ecommerce. Wzrost liczby paczkomatów o 15% rdr oraz liczba użytkowników zarejestrowanych w Inpost Pay na poziomie 6 mln to kluczowe KPI. Zwraca też uwagę fakt, że baza dynamik wzrostu za 3 kwartał może być wymagająca dla rynku wobec sezonowego ostatniego kwartału - tzn. w 3 kwartał wolumeny w Polsce wzrosły o 17% rdr, zaś szczególnie dobrze wyglądały wzroste rynków zagranicznych (UK oraz Mondial Relay).

Zachowujemy wobec tego ostrożność wobec dynamik 4 kwartału (a raczej oczekiwania rynku), ale dalej jesteśmy długoterminowo pozytywnie nastawieni. W naszej opinii wzrost w nadchodzących latach będzie głównie wspierany przez rynki zagraniczne (np. w UK posiadają jedynie 1% udziału w rynku) oraz napędzenie wzrostu w Mondial Relay i we Włoszech.

Widzimy przestrzeń dla dodatkowych akwizycji, czego nie wyklucza sytuacja bilansowa spółki (implikowany dług netto/EBITDA na 2026 może być bliski 1,0x). Wskaźnikowo wycena spółki również jest niewymagająca, zwłaszcza ponieważ spółka cechuje się oczekiwany CAGR EBTIDA na poziomie ok. 20%, zaś EV/EBITDA na 2025 jest bliski 10.0x (zakładając lekko powyżej 4 mld EBITDA w 2025).

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 7,60%	Brak

## Intuitive Surgical (NASDAQ:ISRG)

**Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Roboty chirurgiczne****Profil działalności:**

Intuitive Surgical to lider w dziedzinie robotyki chirurgicznej, znany z systemu chirurgicznego da Vinci, który umożliwia minimalnie inwazyjne operacje. Intuitive Surgical wyróżnia się zaawansowaną technologią, która poprawia precyzję i skuteczność zabiegów chirurgicznych, oraz szerokim zakresem zastosowań klinicznych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Intuitive Surgical to globalny lider w dziedzinie chirurgii robotycznej, znany przede wszystkim z systemu da Vinci. Firma odnotowuje dynamiczny rozwój, wspierany przez silne trendy w branży technologii medycznych oraz rosnące inwestycje kapitałowe w szpitalach na całym świecie.

System da Vinci 5 cieszy się dużym zainteresowaniem, co przekłada się na wzrost liczby instalacji i pozytywne perspektywy rynkowe. Jednocześnie firma rozwija swoją obecność na rynkach międzynarodowych, szczególnie w Korei, Japonii i Unii Europejskiej. W Japonii Intuitive Surgical współpracuje z lokalnymi władzami zdrowotnymi, aby uzyskać zgodę na wdrożenie procedur chirurgicznych na platformie da Vinci, co może znacząco wpływać na dalszy rozwój firmy.

Obecna wycena na poziomie około 48x EBITDA za 2025 rok budzi pytania o dalszy potencjał wzrostu. Kluczowe wskaźniki do obserwacji to wykorzystanie systemów da Vinci oraz tempo ich instalacji. Firma pozostaje silnym graczem w sektorze z quasi monopolistyczną pozycją i silną perspektywą wzrostu, jednak akcje wydają się w pełni wycenione bez perspektyw dodatkowych pozytywnych triggerów w krótkim terminie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 2,20%	Brak



## Kering (EPA:KER)

Waluta notowania: EUR

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Dobra Luksusowe

## Profil działalności:

Kering to globalny koncern luksusowy z siedzibą we Francji, znany z zarządzania prestiżowymi markami w branży mody, akcesoriów i biżuterii. W portfolio Kering znajdują się takie marki, jak Gucci, Saint Laurent, Bottega Veneta, Balenciaga, Alexander McQueen i Brioni.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Kering właściciel takich marek jak Gucci, Saint Laurent czy Bottega Veneta, stoi przed trudnym wyzwaniem w obliczu spowolnienia na rynku dóbr luksusowych. Wyniki za trzeci kwartał 2024 roku wykazały 15-procentowy spadek przychodów rok do roku, co pogłębia trend dekonkury w kluczowych markach grupy.

Kering nie radzi sobie z bezpośrednimi kanałami sprzedaży równie dobrze jak konkurencja, co wskazuje na osłabienie siły marek grupy. Szczególnie dotkliwy jest spadek sprzedaży w regionie Azji i Pacyfiku o 30%, mimo potencjalnego wsparcia ze strony chińskich bodźców fiskalnych. Gucci, będące kluczowym motorem zysków Keringa, odnotowało spadek sprzedaży o 25%, co dodatkowo budzi obawy o rentowność i siłę marki.

Obecna wycena Keringa, oparta na wskaźniku P/E jest powyżej średniej z ostatnich pięciu lat ze względu na spory spadek w mianowniku. Spodziewane cięcia dywidendy oraz presja na marże operacyjne związana z wyższymi kosztami produkcji i inwestycjami również wpływają negatywnie na perspektywy.

Kering zmaga się z wieloma wyzwaniami, w tym niejasną strukturą zarządzania i wysokim poziomem zadłużenia. W obliczu braku wyraźnych oznak poprawy wyników oraz ryzyk związanych z rynkiem luksusowym, pozostajemy ostrożni. Firma potrzebuje znaczącego przełomu w ofercie produktowej i strategii, aby przywrócić wzrost sprzedaży i odzyskać zaufanie rynku.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-2	-1	-1	+ 6,00%	Brak

**L'oreal (EPA:OR)****Waluta notowania: EUR****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Kosmetyki****Profil działalności:**

L'Oreal to globalny lider w branży kosmetycznej, oferujący szeroką gamę produktów do pielęgnacji skóry, włosów, makijażu i perfum. Firma wyróżnia się silnymi markami, takimi jak Lancôme, Maybelline i Garnier, oraz innowacjami w zakresie formuł kosmetycznych i technologii pielęgnacyjnych.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

L'Oréal staje w obliczu trudności związanych z wyhamowującym globalnym popytem na produkty beauty, szczególnie w kluczowych regionach, takich jak Chiny i USA. Wzrost rynku kosmetycznego spowalnia szybciej, niż wcześniej przewidywano, co wpłynęło na rewizję prognoz analityków JP Morgan.

Na spadek dynamiki wzrostu wpływają m.in. normalizacja cen po okresie inflacyjnego boomu, słabszy popyt na kosmetyki do pielęgnacji skóry i makijażu oraz rosnąca konkurencja ze strony lokalnych marek, takich jak Proya i ELF. Kluczowy rynek chiński, który przez lata napędzał wyniki L'Oréal, wykazuje oznaki wyraźnego spowolnienia, co znaczco obniża perspektywy firmy.

Dodatkowym wyzwaniem są redukcje zapasów w rozwiniętych gospodarkach, gdzie detaliści ograniczają stany magazynowe w odpowiedzi na wolniejsze tempo sprzedaży.

Mimo trudności L'Oréal podejmuje działania zmierzające do złagodzenia skutków spowolnienia, takie jak ekspansja na nowe rynki czy dywersyfikacja oferty produktowej, w tym potencjalne przejęcie południowokoreańskiej marki Dr.G. W dłuższej perspektywie firma nadal liczy na odbicie w popycie, jednak jej zdolność do wyprzedzania rynku będzie wymagała innowacyjności i skutecznej adaptacji do zmieniających się warunków. Choć dalej radzi sobie lepiej od konkurencji (Estee Lauder), tak krótkoterminowo perspektywy pozostają przeciętnie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	+ 0,70%	Brak

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

**Lululemon Athletica (NYSE:LULU)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Odzież****Profil działalności:**

Lululemon Athletica Inc., wraz ze swoimi spółkami zależnymi, projektuje, dystrybuje i prowadzi sprzedaż detaliczną odzieży sportowej, obuwia i akcesoriów pod marką lululemon dla kobiet i mężczyzn.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Lululemon odnotowuje dynamiczny rozwój na rynkach międzynarodowych, szczególnie w Chinach, gdzie sprzedaż wzrosła o imponujące 39% r/r w Q3 2024. Firma skutecznie zwiększa świadomość marki, organizując wydarzenia promujące zdrowy tryb życia oraz współpracując z lokalnymi influencerami. Strategia ta przynosi wymierne rezultaty w Tier 1, 2 i 3 miastach. Co więcej, zarząd podniósł prognozy na 2024 rok, a poprawa sprzedaży w USA, szczególnie w okresie świątecznym, daje nadzieję na dalszą stabilizację w regionie. Lululemon wyróżnia się także zdolnością do utrzymywania marż brutto, które wzrosły o 150 punktów bazowych, pomimo presji kosztowej.

Sytuacja w Ameryce Północnej pozostaje jednak trudna. Sprzedaż porównywalna w USA spadła o 2% r/r, a firma zmaga się z ograniczonym wzrostem w kluczowym segmencie odzieży damskiej. Wysokie poziomy zapasów i ryzyko presji promocyjnej ze strony konkurentów, takich jak Alo Yoga czy Vuori, mogą ograniczać dalszy potencjał poprawy marż. W Chinach, pomimo silnego wzrostu, niepewność związana z osłabioną konsumpcją i wysokimi wskaźnikami zwrotów w "Double 11" stanowi potencjalne ryzyko dla dalszego rozwoju.

Sentyment wobec Lululemon uległ ewidentnej poprawie. Z jednej strony, firma skutecznie rozwija się na rynkach międzynarodowych, szczególnie w Chinach, co rekompensuje trudności w Ameryce Północnej. Z drugiej strony, wyzwania związane z konkurencją, wysokimi zapasami i zmieniającymi się trendami konsumenckimi w kluczowych regionach sprawiają, że dalszy wzrost może być mniej dynamiczny – a na pewno mało przewidywalny. Obecna wycena pozostaje rozsądna szczególnie na tle firm porównawczych, jak Nike.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 23,0%	Brak

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[StockScan](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

**Lumine Group (CVE:LMN)****Waluta notowania: CAD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Software****Profil działalności:**

Kolejna spółka zależna Constellation Software, specjalizująca się w przejmowaniu specyficznych, niszowych spółek VMS z branży telekomunikacji i mediów.

**LUMINE**[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Lumine Group zakończyło kolejny kwartał, odnotowując wyniki zbliżone do drugiego kwartału pod względem przychodów, przy -9% wzroście organicznym. Marże EBITA ustabilizowały się jednak na rekordowym poziomie 33%, co świadczy o efektywnym zarządzaniu rentownością przez zespół CSI/Lumine, nawet po wcześniejszych wyzwaniach związanych z kontrakcją marż. Pomimo presji na przepływy pieniężne, wynikającej z konieczności zarządzania kapitałem obrotowym przy skalowaniu mniej opłacalnych projektów, dwuocznna baza wzrostu organicznego wskazuje na znaczącą poprawę sekwencyjną. Jednakże, warto zauważyć, że w ostatnim czasie w biznesie Lumine nie wydarzyło się nic nowego, co mogłoby fundamentalnie zmienić jego perspektywy.

W reakcji na stabilne wyniki kurs akcji wzrósł o ponad 10%, ale spółka wciąż charakteryzuje się najwyższą wyceną spośród całej rodziny Constellation. Choć jej solidne marże i unikalna strategia wzrostu uzasadniają premię, z perspektywy risk-reward Lumine wypada najgorzej na tle swoich spółek siostrzanych.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	+ 5,0%	Brak

**LVMH (EPA:MC)****Waluta notowania: EUR****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Dobra luksusowe****Profil działalności:**

LVMH to francuski, rodzinny konglomerat w branży dóbr luksusowych, który zarządza imponującym portfolio 75 prestiżowych marek. Firma jest znana na całym świecie dzięki swoim wyjątkowym produktom i usługom, które obejmują szeroki wachlarz sektorów, w tym modę, perfumy, kosmetyki, biżuterię, zegarki, wina i alkohole. Wśród najbardziej znanych marek LVMH znajdują się ikony luksusu, takie jak Louis Vuitton, Dior, Moët & Chandon oraz Hennessy.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

**LVMH**[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

LVMH, globalny lider na rynku dóbr luksusowych, odnotowuje spadek wartości akcji o 20% od początku roku i aż 33% od szczytu. Wyniki za trzeci kwartał potwierdziły, że spowolnienie dotyczy wszystkich segmentów i regionów, z organicznym spadkiem przychodów o 3%. Problemy widoczne są nawet w kluczowych kategoriach, takich jak Fashion & Leather Goods, które wcześniej były filarem stabilności.

Z jednej strony...LVMH nadal wyróżnia się w porównaniu z niżej notowanymi konkurentami, takimi jak Kering, ale wyniki wyraźnie odstają od ultra-luksusowych graczy, takich jak Hermès i Ferrari. Konsolidacja marż na poziomie globalnym pozostaje wyzwaniem, szczególnie w obliczu słabości głównych walut, takich jak jen, oraz zmian podatkowych we Francji.

Problemem jest także zmęczenie markami – konsumenti, szczególnie z grupy "aspiracyjnej", wydają się zniechęceni ich masowym charakterem....ale z drugiej strony pomimo spadków, LVMH posiada niepodważalną wartość w postaci globalnych marek, które przetrwały próbę czasu. Spółka ma solidne podstawy do odbudowy pozycji, gdy poprawią się warunki makroekonomiczne w branży.

W krótkim terminie brak sygnałów o poprawie sytuacji sprawia, że perspektywy inwestycyjne są ograniczone. W scenariuszu boomu to LVMH jednak może z powrotem równać się stopą zwrotu z bardziej jakościowym kuzynem Hermes.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 5,0%	Brak



## MasterCard (NYSE:MA)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Fintech

## Profil działalności:

MasterCard to firma technologiczna, która zapewnia przetwarzanie transakcji oraz inne produkty i usługi związane z płatnościami w Stanach Zjednoczonych i na całym świecie.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Firma osiąga imponującą rentowność na poziomie 45% i utrzymuje kapitalizację rynkową na poziomie blisko 477 mld USD. Niedawny Dzień Inwestora podkreślił długoterminowy potencjał wzrostu firmy, który ma wynosić 12–14% rocznie w zakresie przychodów oraz średni nastoletni wzrost EPS w latach 2025–2027.

Z jednej strony Mastercard rozwija się w obszarach, które wykraczają poza tradycyjne płatności konsumenckie. Obiecujące są zwłaszcza segmenty nowych przepływów, obejmujące transakcje między firmami, rządami i innymi podmiotami, oraz usługi wartości dodanej, które obejmują bezpieczeństwo, marketing i analitykę. Oba segmenty rozwijają się dwukrotnie szybciej niż tradycyjne płatności konsumenckie, co wskazuje na ogromny potencjał wzrostu.

Z drugiej strony firma nadal boryka się z malejącą dynamiką w tradycyjnych płatnościach konsumenckich na rozwiniętych rynkach, takich jak USA, gdzie digitalizacja osiągnęła już wysokie poziomy. Wycena jest uczciwa, ale oferuje szczególnie wysoką z perspektywy historycznej premię do Visa.

Mastercard łączy w sobie cechy wysoko rentownej, lekkiej kapitałowo globalnej firmy działającej w duopolu. Perspektywy średnioterminowe są solidne, prawdopodobieństwa recesji konsumpcyjnej są wyjątkowo niskie, pensje w USA rosną ponad inflację a gospodarka rośnie w szybkim tempie. Najbliższy okres powinien być dla spółki okresem spokojnego wzrostu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 0,60%	Brak



## Mc'Donalds (NYSE:MCD)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Restauracja

**Profil działalności:**

McDonald's to globalna sieć restauracji szybkiej obsługi, znana z hamburgerów, frytek i innych klasycznych fast foodów. Firma wyróżnia się szeroką rozpoznawalnością marki, globalnym zasięgiem i stałym wprowadzaniem innowacji w menu i obsłudze klienta, takich jak kioski samoobsługowe i dostawy na wynos.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

McDonald's wciąż odgrywa kluczową rolę w globalnym sektorze fast-foodów, jednak ostatnie wyzwania zaważyły na wynikach finansowych. W trzecim kwartale firma odnotowała spadek sprzedaży porównywalnej o 1,5% rok do roku, co odbiło się na jej zdolności do osiągania celów wzrostu sprzedaży systemowej na poziomie 2%. Z kolei marże operacyjne spadły do 46,3% (-160 pb rok do roku), co podkreśla trudności związane z presją inflacyjną oraz kosztami promocji.

McDonald's wprowadza innowacje w zakresie technologii operacyjnych, w tym kioski do zamówień cyfrowych, które usprawniają pracę restauracji i redukują koszty pracy. Ponadto nowa strategia "McValue", która zostanie wdrożona w 2025 roku, ma na celu finalne zwiększenie percepcji wartości wśród klientów, co może przyciągnąć bardziej oszczędnych konsumentów. Zyskuje również dzięki silnemu zaangażowaniu w kluczowe produkty, takie jak McCrispy i odświeżona linia burgerów "Best Burger".

Pomimo działań optymalizacyjnych, McDonald's zmaga się z wyzwaniami zdrowotnymi i społecznymi, które zmieniają preferencje konsumentów w kierunku bardziej zdrowych alternatyw, takich jak Shake Shack (+4% SSS) czy Chipotle (+6% SSS). Jednocześnie presja na obniżanie cen w obliczu inflacji i ograniczonych dochodów konsumentów może dalej ciążyć na marżach. Pomimo działań naprawczych, McDonald's stoi przed dilemma: czy nowe strategie okażą się wystarczające, aby odwrócić negatywny trend sprzedaży i marż? Przy obecnej wycenie firma nie oferuje znaczącego potencjału wzrostu w krótkim okresie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 2,10%	1,77 USD / akcja

**Medpace Holdings (NASDAQ:MEDP)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Organizacja badań klinicznych****Profil działalności:**

Medpace Holdings to firma świadcząca kompleksowe usługi kontraktowe w zakresie badań klinicznych, pomagająca firmom farmaceutycznym i biotechnologicznym wprowadzać nowe leki na rynek. Medpace wyróżnia się pełnym zakresem usług, od projektowania badań po zarządzanie danymi i analizy statystyczne.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)**StockScan**[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Medpace zmaga się obecnie z krótkoterminowymi wyzwaniami. Główne problemy wynikają z rosnących anulacji projektów oraz trudnej sytuacji finansowej mniejszych firm biotechnologicznych. Pomimo wzrostu przychodów o 8,3% rok do roku w trzecim kwartale 2024, wyniki te nie spełniły oczekiwania analityków, choć przy dobrym zarządzaniu kosztami. Sentyment inwestorów oscyluje wokół umiarkowanego pesymizmu, szczególnie w związku z prognozami dalszych spadków w backlogu aż do drugiej połowy 2025 roku.

Na szczęście, chociaż zarząd przez cały rok konsekwentnie obniżało swoje oczekiwania dotyczące przychodów, to na chwilę obecną udało się im niemal podwoić oczekiwany stopę wzrostu EBITDA z 10–18% do 24–29%.

Pod kątem długoterminowym, fundamenty Medpace pozostają silne, a firma jest dobrze pozycjonowana, aby korzystać z rosnącego rynku usług CRO (Contract Research Organization). Choć bieżące wyzwania mogą chwilowo ograniczać dynamikę wzrostu i upside, Medpace ma szansę na odbicie, szczególnie w scenariuszu większych od oczekiwanych cięć stóp procentowych.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	- 7,0%	Brak

**Mercadolibre (NASDAQ:MELI)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: E-commerce****Profil działalności:**

Wiodąca platforma e-commerce w Ameryce Łacińskiej, oferująca szeroką gamę produktów i usług, które umożliwiają użytkownikom handel online. Firma wyróżnia się także własnym systemem płatności, MercadoPago, który ułatwia bezpieczne transakcje oraz oferuje rozwiązania finansowe dla małych i średnich przedsiębiorstw. MercadoLibre jest również aktywna w sektorze logistyki dzięki MercadoEnvios, zapewniając szybkie i efektywne dostawy i w obiecującym segmencie reklamy poprzez MercadoAds.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

MercadoLibre zmaga się obecnie z osłabieniem nastrojów inwestorów, co wynika głównie z trudnych perspektyw gospodarczych w Brazylii oraz spadku wartości lokalnej waluty. Tego typu wyzwania nie są jednak dla spółki niczym nowym – podobne kryzysy występowały już w przeszłości. Te czynniki prowadzą do krótkoterminowej zmienności notowań, a dominujące obawy dotyczą wpływu wahań kursów walutowych oraz niestabilności makroekonomicznej. Warto jednak zauważać, że MercadoLibre wielokrotnie udowodniło swoją odporność na dewaluacje walut i konsekwentnie realizowało dynamiczny wzrost.

W trzecim kwartale 2024 roku spółka osiągnęła imponujący wzrost przychodów o 103% w ujęciu neutralnym walutowo, jednocześnie rozwijając bazę użytkowników Mercado Pago oraz portfel kredytowy. Dodatkowym powodem do optymizmu są obiecujące zmiany w Argentynie, która stanowi około 20% działalności spółki. Najnowsze dane argentyńskiego INDEC potwierdzają pozytywny wpływ reform ekonomicznych wprowadzanych przez Javiera Milei. Stopa ubóstwa spadła tam do 38,9% w trzecim kwartale 2024 roku, co stanowi ogromny postęp w porównaniu z 54,8% w pierwszym kwartale i 51% w drugim. Jeszcze większe wrażenie robi redukcja skrajnej biedy z 20,2% do zaledwie 8,6%. Prognozy wzrostu gospodarczego na przyszły rok zostały podniesione i wynoszą obecnie 5–6%. Argentyna zdaje się pewnie zmierzać w kierunku trwałej poprawy gospodarczej, co naturalnie sprzyja także MercadoLibre.

Chociaż krótkoterminowe perspektywy pozostają niepewne, zwłaszcza w kontekście dalszych wahań kursów walutowych i presji inflacyjnej w Brazylii, fundamenty wzrostu spółki pozostają solidne, co pozwala patrzyć na jej przyszłość z umiarkowanym optymizmem.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	- 8,10%	Brak

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Meta Platforms (NASDAQ: META)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Big Tech

**Profil działalności:**

Globalna firma technologiczna, która zarządza największymi platformami społecznościowymi, takimi jak Facebook, Instagram i WhatsApp. Meta wyróżnia się swoim zaangażowaniem w rozwój technologii wirtualnej i rozszerzonej rzeczywistości, w tym projektami takimi jak Oculus i metaverse. Firma koncentruje się na tworzeniu narzędzi do komunikacji i łączenia ludzi na całym świecie, jednocześnie rozwijając nowe sposoby interakcji cyfrowych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Potencjalny zakaz TikToka w USA, zaplanowany na styczeń 2025 roku, może otworzyć znaczącą szansę wzrostu liczby użytkowników Meta. Z drugiej strony, spółka stoi w obliczu wyzwań takich jak spowolnienie wzrostu liczby wyświetleń reklam w USA oraz zagrożenia regulacyjne związane z nową administracją. Zakaz TikToka mógłby znacząco wzmocnić pozycję Meta w segmencie młodszych użytkowników, ponieważ TikTok jest niezwykle popularny w tej grupie demograficznej. Wzrost ten może wesprzeć przychody z reklam i umocnić pozycję Meta na rynku krótkich form wideo.

Ponadto, Meta kontynuuje także rozwój w obszarze sztucznej inteligencji dzięki wprowadzeniu modelu Llama 3.3 70B. Model ten oferuje wydajność porównywalną z ChatGPT-4 Pro przy znacznie niższych kosztach operacyjnych. Niemniej jednak inwestycje w AI oznaczają większe wydatki kapitałowe, co wpłynie na krótkoterminowe marże.

Z drugiej strony Meta zmaga się z nasyceniem swoich kluczowych rynków, takich jak USA i Kanada, gdzie wyświetlenia reklam spowolniły do 7% rok do roku w trzecim kwartale 2024. Planuje również wykorzystać energię jądrową do zasilania swoich centrów danych AI, dając do uruchomienia 1–4 GW nowej mocy jądrowej. Ponadto, Meta planuje budowę pierwszego w pełni własnego podmorskiego kabla, który ma zwiększyć globalną przepustowość danych. Projekt o długości ponad 40 tys. km, łączący USA, RPA, Indie i Australię, może kosztować nawet 10 mld USD, a szczegóły trasy zostaną ujawnione w 2025 roku.

Spółka kontynuuje więc intensywne inwestycje. Wyniki finansowe regularnie przewyższają oczekiwania, a poprawa zaangażowania użytkowników na Instagramie i Facebooku świadczy o sile marki. Choć pierwsza połowa 2025 roku będzie wymagająca pod względem porównań rok do roku, Meta nadal pozostaje liderem z solidnym upside.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 0,70%	0,50 USD / akcja

## Microsoft (NASDAQ:MSFT)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Big Tech

### Profil działalności:

To jedna z największych firm technologicznych na świecie, oferująca szeroką gamę produktów i usług, w tym system operacyjny Windows, pakiet biurowy Office oraz platformę chmurową Azure. Microsoft wyróżnia się swoją dominującą pozycją w segmencie oprogramowania dla przedsiębiorstw oraz innowacyjnymi rozwiązaniami w dziedzinie sztucznej inteligencji, chmury obliczeniowej i narzędzi do współpracy, takich jak Microsoft Teams.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Microsoft utrzymuje przeciętny sentymet i pozostaje sporym underperformerem w tym roku po silnym 2023. Choć biznes napędzany jest przez rosnącą adopcję rozwiązań AI oraz znaczące inwestycje w infrastrukturę chmurową i sztuczną inteligencję, kurs doświadcza sporej czkawki.

Konsekwentnie umacnia swoją pozycję lidera technologicznego, wykorzystując swoje zaangażowanie w OpenAI oraz znaczące zakupy chipów Nvidia Hopper, które przewyższają zamówienia innych gigantów technologicznych, takich jak Meta czy Amazon. Dzięki temu Microsoft jest dobrze przygotowany do dalszej monetyzacji AI w 2025 roku, co wspiera optymistyczne prognozy wzrostu przychodów. Spółkę wspierać może potencjalnie ograniczona ekspozycja na rynek chiński, co czyni ją mniej podatną na geopolityczne napięcia i regulacyjne ograniczenia w porównaniu z konkurentami.

Nowe moce Azure będą uruchamiane głównie w drugiej połowie roku, co przesuwa przyspieszenie wzrostu na później. Choć komentarz CEO o „zimie AI” budzi obawy, Microsoft utrzymuje najwyższą jakość klientów i obciążeń, bez oznak nadbudowy wśród mniejszych dostawców chmur GPU. Spadki cen modeli i Azure OpenAI API mogą wpływać na przychody z AI.

Inwestorzy są obecnie w trybie „wait-and-see”, czekając na dalsze oznaki przyspieszenia wzrostu Azure. Rozczarowujące wyniki, zwłaszcza prognozy na F2Q, sprawiły, że wielu inwestorów pozostaje ostrożnych, będąc niedoważonym, dopóki wyniki nie wyjaśnią trajektorii odbicia. Ostatnio również akcjonariusze zagłosowali przeciw inwestycji w Bitcoin.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 3,30%	0,83 USD / akcja

**Micron Technology (NASDAQ:MU)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: półprzewodniki i pochodne****Profil działalności:**

Micron Technology to globalny lider w dziedzinie pamięci i rozwiązań do przechowywania danych, oferujący produkty, takie jak DRAM, NAND i SSD, które napędzają rozwój AI, centrów danych, urządzeń mobilnych i komputerów. Produkty te znajdują zastosowanie w szerokim spektrum urządzeń, od smartfonów po zaawansowane systemy AI. Popyt na nie rośnie wraz z postępem technologii, popularnością urządzeń mobilnych oraz rosnącymi potrzebami na przechowywanie i przetwarzanie danych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Raport finansowy Microna wzbudził mieszane uczucia, jednak jego ogólna wymowa pozostaje negatywna. Z jednej strony spółka może pochwalić się imponującym wzrostem w segmencie centrów danych, napędzanym przez sztuczną inteligencję – przychody w tej kategorii wzrosły o 400%. Dodatkowo wysokowartościowe produkty, takie jak pamięci HBM, są już wyprzedane na kolejne lata, co świadczy o silnym popycie. Wzrost w tym obszarze sugeruje solidne fundamenty na przyszłość.

Z drugiej strony, wyraźne słabości w sektorze konsumenckim, takie jak nadwyżki zapasów w smartfonach i spadek cyklu wymiany komputerów PC, ciągną wyniki firmy w dół. Prognozy przychodów i zysków na najbliższy kwartał znacznie roczarowały analityków, co przyczyniło się do gwałtownego spadku akcji o 16%. Dodatkowo ostrożność klientów w zamówieniach oraz wyższe zapasy wskazują na problemy, które mogą ciążyć na spółce w krótkim terminie. W sektorze NAND Micron spodziewa się umiarkowanego wzrostu o 12% rocznie, choć dynamika może być ograniczona przez słabszy popyt w sektorze PC i motoryzacyjnym. Oczekiwane ożywienie popytu w drugiej połowie 2025 roku może jednak wzmacnić wyniki.

Micron kontynuuje inwestycje w infrastrukturę produkcyjną, m.in. dzięki dofinansowaniu z rządu USA na kwotę 6,1 mld USD oraz dodatkowym 275 mln USD na rozbudowę zakładów w Wirginii. Choć Micron pozostaje liderem w strategicznych segmentach, takich jak pamięci dla AI, obecne wyzwania w sektorze konsumenckim i słabe prognozy krótkoterminowe stawiają spółkę w trudnym położeniu. Pod kątem AI jednak był to bardzo silny kwartał, który przewyższył oczekiwania i potwierdził tezę firmy o popycie na AI. Micron jest gotowy na dalszy wzrost.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 19,50%	Brak

**MSCI (NYSE:MSCI)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Indeksy****Profil działalności:**

MSCI to globalny dostawca narzędzi i usług wspierających decyzje inwestycyjne. Firma specjalizuje się w dostarczaniu indeksów rynkowych, analiz ryzyka, badań kapitałowych oraz narzędzi do zarządzania portfelem, które pomagają inwestorom podejmować bardziej świadome decyzje. MSCI jest znana z szeroko stosowanych indeksów, takich jak indeksy MSCI World i MSCI Emerging Markets, które są benchmarkami dla globalnych inwestycji. Ponadto, MSCI oferuje rozwiązania w zakresie analizy środowiskowej, społecznej i zarządzania (ESG).

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

MSCI początkowo zmagało się z negatywnym sentymentem rynkowym po wyborze Donalda Trumpa na prezydenta, głównie z uwagi na znaczną ekspozycję na swój segment ESG & Climate. Obawy dotyczyły potencjalnych trudności, jakie nowa administracja mogłyby wprowadzić w kontekście regulacji oraz retoryki krytycznej wobec ESG. Mimo to kurs akcji MSCI zdołał się odbudować dzięki znakomitym wynikom w kluczowym biznesie indeksowym.

Segment Index, generujący 55% przychodów i 70% zysków operacyjnych, pozostaje podstawą działalności firmy. MSCI korzysta na rosnącym zainteresowaniu funduszami ETF opartymi na swoich indeksach, takich jak MSCI World czy MSCI Emerging Markets Index. Solidne wyniki w tym segmencie zrównoważyły niepewność wokół ESG, który choć kontrowersyjny, wciąż stanowi ważny driver wzrostu.

Pomimo solidnych fundamentów, perspektywy MSCI na krótką metę pozostają ograniczone. Obecna spora premia w wycenie do S&P Global sugeruje, że akcje są bliskie swojej wartości godziwej, a potencjał wzrostu w krótkim terminie wydaje się umiarkowany. Ryzyka, takie jak potencjalne zmiany w umowach z kluczowymi klientami (np. BlackRock) czy fluktuacje w retencji subskrybentów, również wpływają na sentyment.

MSCI pozostaje silnym graczem na rynku finansowym dzięki swojej przewidywalnej i zyskownej działalności, szczególnie w obszarze indeksów. Jednak przy obecnej wycenie akcjom brakuje silnego triggera. Potencjalne odpływy kapitału z USA i napływy na rynki międzynarodowe mogłyby jednak skłaniać inwestorów do większego pozycjonowania się w MSCI kosztem S&P Global w przyszłym okresie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 1,80%	Brak

**Netflix (NASDAQ:NFLX)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Rozrywka****Profil działalności:**

Netflix to globalny lider w streamingu wideo, oferujący szeroką gamę filmów, seriali i programów telewizyjnych dostępnych na żądanie. Firma wyróżnia się oryginalnymi produkcjami, które zdobywają liczne nagrody, oraz zaawansowanymi algorytmami rekommendacji, które dostarczają użytkownikom spersonalizowane treści.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**[Kliknij i wróć do spisu treści](#)**StockScan**[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

Netflix odnotowuje spore sukcesy i silne momentum wzrostowe kursu. Biznes rozwija się bardzo obiecująco, szczególnie w segmencie reklamowym, który w ciągu dwóch lat osiągnął 70 milionów aktywnych użytkowników miesięcznie. Partnerstwa z dużymi markami, takimi jak Verizon i Kia, oraz rekordowe transmisje, w tym ostatnia walka Jake'a Paula z Mikiem Tysonem, podkreślają jego zdolność do przyciągania globalnej uwagi również do wydarzeń na żywo. Netflix znalazł się jednak pod ostrzałem po problemach technicznych podczas transmisji na żywo walki, co wywołało frustrację wśród widzów i falę krytyki w mediach społecznościowych. Teraz firma stoi przed wyzwaniem udoskonalenia swojej technologii streamingu przed planowanymi na Boże Narodzenie meczami NFL, które przyciągną miliony widzów, zwłaszcza że przerwy meczu uświetni występ Beyoncé. Niepowodzenie podczas tych transmisji mogłoby poważnie zaszkodzić reputacji Netflixa w nowym segmencie rynku.

Perspektywy na przyszłość budzą mieszane odczucia. Wzrosty przychodów na poziomie 10-12% i zysku na akcję w okolicach 20% prognozowane na lata 2025-2026 wydają się już uwzględnione w obecnej wycenie, co ogranicza potencjalne pole do pozytywnych zaskoczeń. Netflix staje przed wyzwaniem, jak utrzymać dalej dynamikę wzrostu.

Sukces segmentu reklamowego i rosnące marże to ważne atuty, ale ograniczona przestrzeń na dalszy wzrost liczby subskrybentów oraz potencjalne ryzyko związane z podwyżkami cen mogą wpływać na przyszłe wyniki. Konkurencja i nasycenie rynku streamingowego dodatkowo komplikują sytuację. Mimo że Netflix pozostaje liderem w branży, obecna wycena sugeruje, że potencjalne korzyści mogą być już w pełni wycenione, co może skłonić inwestorów do ostrożności., szczególnie w horyzoncie krótkoterminowym.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	+ 14,30%	Brak



## Twilio (NYSE:TWLO)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Odzież

## Profil działalności:

Nike to globalny lider w branży odzieży i obuwia sportowego, znany z innowacyjnych produktów i silnej marki. Wyróżnia się zaawansowanymi technologiami w swoich produktach, takimi jak Nike Air i Flyknit, oraz silnym zaangażowaniem w marketing sportowy i sponsorowanie atletów.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Nike opublikowało wyniki, które przewyższyły oczekiwania analityków (EPS na poziomie \$0.78 wobec oczekiwania \$0.65, przychody \$12.4 mld wobec prognoz \$12.11 mld), ale wskazują na trudności operacyjne – zysk netto spadł o 24%, a przychody zmniejszyły się o 8% rok do roku. Wyniki nie były więc tak złe, jak oczekiwano. Kluczowe segmenty, takie jak Nike Direct (-13%) i sprzedaż cyfrowa (-21%), notują wyraźne spadki, co podkreśla wyzwania związane z konsumpcją i strukturą kanałów sprzedaży. Regiony, takie jak Chiny, utrzymują stabilne wyniki, ale bez oznak wzrostu.

Marża brutto zmniejszyła się do 43.6% (spadek o 100 punktów bazowych), co wynika z intensywnych promocji i mniej korzystnego miksu sprzedaży. Nowy CEO, Elliott Hill, skupił się na strategicznej redukcji zapasów i powrocie do sportowego rdzenia działalności, co wymaga jednak czasu i generuje dodatkowe koszty. Firma planuje odświeżenie oferty, zwiększenie inwestycji w markę i szybkie wprowadzenie innowacji produktowych, co ma na celu poprawę wyników w dłuższej perspektywie.

Mimo wysokich zapasów (\$8 mld, bez zmian rok do roku) i presji na marżę, Nike kontynuuje wypłaty dywidend (+7% rok do roku) oraz wykup akcji własnych (\$1.1 mld w Q2). Jednak brak rocznych prognoz oraz wysoka wycena na tle spółek porównawczych budzi wątpliwości co do wysokich oczekiwów postawionych temu turnaround. Choć spółka pozostaje stabilna finansowo, z niemal \$10 mld gotówki, presja konkurencyjna i zmiany strukturalne sugerują, że odbicie wyników będzie wymagało czasu i skutecznej realizacji strategii.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	+ 1,40%	Brak

## Novo Nordisk (NYSE:NVO)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Ochrona zdrowia

## Profil działalności:

Novo Nordisk to duńska firma farmaceutyczna specjalizująca się w leczeniu cukrzycy, produkcji insuliny i leków na odchudzanie. Novo Nordisk wyróżnia się innowacyjnymi badaniami i rozwojem nowych leków oraz szerokim portfolio produktów.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Spadki akcji Novo Nordisk o ponad 20% wynikają z rozczarowujących wyników badania nad lekiem CagliSema, który miał być kolejną generacją produktów GLP-1, zastępującą Ozempic i Wegovy. Chociaż terapia wykazała poprawę skuteczności – średnia utrata wagi wyniosła 22,7% – wynik ten był poniżej oczekiwów rynku, który celował w 25%. W rzeczywistych warunkach, bardziej reprezentatywnych dla praktyki klinicznej, efektywność spadła do 20,4%. To wynik zaledwie zbliżony do konkurencyjnego Zepbound od Eli Lilly (20,9%), co podważa przewagę Novo w wyścigu o dominację w tym segmencie. Dodatkowo, tylko 57% pacjentów osiągnęło maksymalną dawkę CagliSema, co budzi pytania o tolerancję leku.

Firma wskazuje na dobrą tolerancję i podobne efekty uboczne do innych GLP-1, ale brak precyzyjnych danych o przyczynach niższego dawkowania i ogromna zależność wyceny od perspektyw tej franczyzy wprowadzają niepewność. Tymczasem konkurencyjne produkty, takie jak Zepbound, już osiągnęły lepsze wyniki w segmentach, gdzie Novo chciało zdominować rynek. A jest to kluczowe, ponieważ franczyza GLP-1 jest kluczowym elementem strategii Novo. Obecna generacja produktów Novo już ustępuje efektywnością leków Lilly, a wyniki CagliSema jedynie częściowo zniwelowały tę lukę, zamiast ją przełamać. Rynek oczekwał przełomu, a zamiast tego wyniki sugerują, że Lilly utrzyma swoją przewagę, zwłaszcza że firma również pracuje nad nową generacją leków. Novo zapowiedziało dalsze analizy i kolejne badania nad CagliSema, które mogłyby lepiej ukazać maksymalny potencjał leku, ale nie spełnia ambicji dominacji na rynku GLP-1. Spadek postrzegamy jako duże przereagowanie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+ 1	- 20,70%	Brak



## NU Holdings (NYSE:NU)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Fintech

### Profil działalności:

Szybko rosnąca firma fintech z Brazylii, która rewolucjonizuje sektor bankowy w Ameryce Łacińskiej. Firma wyróżnia się oferowaniem bezpłatnych kart kredytowych, kont osobistych i prostych aplikacji mobilnych, co przyciąga miliony klientów, którzy szukają alternatyw dla tradycyjnych banków. Nu Holdings stawia na innowacyjność i prostotę, zapewniając dostęp do usług finansowych dla osób wcześniej wykluczonych finansowo. Jest to obecnie jeden z najbardziej efektywnych operacyjnie neobanków na świecie pod kątem kluczowych KPI.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Nubank zmaga się obecnie z wyzwaniami, które osłabiają sentyment wokół jego akcji. Pomimo imponującego wzrostu od założenia w 2013 roku, niedawne wydarzenia sugerują, że dynamika spółki może spowolnić.

Kluczowym problemem jest trudna sytuacja makroekonomiczna w Brazylii, która negatywnie wpływa na ekspansję portfolio kredytowego. Wysoka inflacja i rosnące stopy procentowe ograniczają konsumpcję, co przekłada się na spowolnienie wzrostu i mniejszą wartość generowanych transakcji.

Ostatnie wyniki kwartalne, choć zgodne z oczekiwaniemi, nie przyniosły przełomu, a dynamika wzrostu przychodów znaczco osłabła w porównaniu z poprzednimi okresami. Dodatkowo, inwestorów zaniepokoili rosnące koszty operacyjne, wynikające z inwestycji w nowe produkty i ekspansję geograficzną. Sentyment dodatkowo podkopała sprzedaż części pakietu akcji przez Berkshire Hathaway oraz dewaluacja brazylijskiego reala. Nubank nadal utrzymuje wysoki wskaźnik NPS i lojalność klientów, ale wyzwania makroekonomiczne sprawiają, że szybkie odbicie wyników może być trudniejsze do osiągnięcia.

Pomimo tych trudności, potencjał Nubanku pozostaje obiecujący a wycena niska. Jednak krótkoterminowe wyzwania oraz niepewność makroekonomiczna sprawiają, że inwestorzy przyjmują bardziej ostrożne podejście, przynajmniej do momentu następnej publikacji wyników kwartalnych, która będzie mieć miejsce 20 lutego.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 31,90%	Brak



## Nvidia (NASDAQ:NVDA)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Półprzewodniki i pochodne

### Profil działalności:

Specjalizuje się w produkcji zaawansowanych procesorów graficznych (GPU) używanych w grach, obliczeniach naukowych, wizualizacjach i sztucznej inteligencji. Ich GPU z serii GeForce oferują najwyższą wydajność dla graczy, a seria NVIDIA Quadro jest dedykowana profesjonalistom w projektowaniu i modelowaniu 3D.

Architektura CUDA przyspiesza różnorodne obliczenia, od symulacji fizycznych po przetwarzanie obrazów medycznych. NVIDIA jest liderem w sztucznej inteligencji, oferując platformę NVIDIA AI oraz flagowy produkt A100 Tensor Core GPU, który wspiera rozwój zaawansowanych modeli uczenia maszynowego i uczenia głębokiego.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Sentyment wokół Nvidii staje się coraz bardziej niepewny, mimo że spółka utrzymuje dominację w AI i ma ambitne plany na 2025 rok. Problemy operacyjne, takie jak opóźnienia dostaw Blackwell/GB200, kwestie z ciepłem i niższe prognozy produkcji, budzą obawy. Firma przyspiesza premierę platformy Rubin, wykorzystując 3nm technologię TSMC i większe chipy niż Blackwell, ale realizacja tych planów niesie ryzyko. Jednocześnie osłabienie zamówień na H20 i śledztwo w USA dotyczące eksportu chipów do Chin pogłębiają wyzwanie.

Perspektywy pozostają jednak pozytywne. Wprowadzenie procesora klienta może otworzyć rynek o wartości 35 mld USD, a firma AI Elona Muska, xAI, zapewniła sobie priorytet dla dostaw Blackwell w styczniu 2025 r., składając zamówienie o wartości 1,08 mld USD, które zrealizuje Foxconn. Nvidia intensywnie rozwija swoją obecność w Chinach, zatrudniając 1,000 pracowników, w tym 200 w Pekinie, by wzmacnić badania nad autonomiczną jazdą, mimo napięć handlowych i śledztwa chińskiego regulatora dotyczącego przejęcia Mellanox.

Choć Nvidia mierzy się z wyzwaniami, nadal wyznacza standardy innowacji. Wprowadzenie Nvidia Jetson Orin Nano, kompaktowego komputera AI za 249 dolarów, umożliwia rozwój aplikacji w robotyce, IoT i przetwarzaniu obrazu, pokazując elastyczność firmy w dostosowywaniu się do potrzeb rynku. Jednocześnie Nvidia rozwija obszary AI i HealthTech, przejmując VinBrain oraz otwierając centrum R&D w Wietnamie.

Perspektywy na 2025 pozostają solidne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 8,80%	0,01 USD / akcja



## O'reilly Automotive (NYSE:ORLY)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Części zamienne do samochodów

### Profil działalności:

O'Reilly Automotive to wiodący dostawca części samochodowych, narzędzi, sprzętu i akcesoriów dla profesjonalnych mechaników oraz majsterkowiczów. O'Reilly wyróżnia się swoim szerokim asortymentem produktów oraz zaawansowanymi usługami doradczymi i diagnostycznymi, co zapewnia wsparcie klientom na każdym etapie naprawy samochodów.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

O'Reilly Automotive notuje solidne wyniki, choć obecne wyzwania na rynku rzucają cień na dalsze perspektywy. W krótkim terminie O'Reilly zmaga się z osłabieniem popytu w segmencie DIY (zrób to sam), gdzie sprzedaż porównawcza spadła o 1% rok do roku, co wpłynęło na obniżenie prognoz wzrostu sprzedaży porównawczej na 2024 rok. Problemy z łańcuchem dostaw z Chin, w tym potencjalne zaostrzenie regulacji dotyczących części do pojazdów elektrycznych taryfą, mogą dodatkowo zwiększyć presję na marże.

Jednak długoterminowe perspektywy spółki pozostają optymistyczne i ciągła słabość operacyjna głównego konkurenta AAP oznacza rosnące udziały w rynku O'Reilly. Rosnący wiek floty samochodowej w USA (średnio 12,6 lat) zwiększa popyt na części zamienne, a O'Reilly konsekwentnie rozwija swoją sieć – w 2024 roku planuje otworzyć 190-200 nowych sklepów. Dodatkowo program skupu akcji, który od 2011 roku pochłonął 24 miliardy dolarów, wspiera wartość dla akcjonariuszy.

Choć obecne wyzwania sprawiają, że akcje O'Reilly mogą wydawać się obecnie już w pełni wycenione, jest to solidny defensywny pick z szansą na outperformance w przypadku pogorszenia się sentymetu rynkowego.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 0,10%	Brak



## Old Dominion Freight Line (NASDAQ:ODFL)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Transport towarów

### Profil działalności:

Old Dominion Freight Line to wiodąca amerykańska firma transportowa, specjalizująca się w przewozach towarów. Old Dominion wyróżnia się swoją niezawodnością, siecią, wysoką jakością obsługi klienta oraz zaawansowanymi technologiami zarządzania logistiką, co pozwala na efektywne i terminowe dostarczanie towarów na terenie całych Stanów Zjednoczonych.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Old Dominion Freight Line zmaga się z trudnościami, które obciążają sentyment wokół jej akcji. Spółka odnotowała spadek dziennego przychodu w listopadzie o 8,2% rok do roku, co wynikało z 8% spadku wolumenu LTL (less-than-truckload) oraz zmniejszenia liczby przesyłek o 6,8%. Dodatkowo, przychód na jednostkę wagi LTL spadł o 1,2%, choć bez uwzględnienia dopłat paliwowych wzrósł o 3,7%.

Pomimo prób utrzymania solidnych marż poprzez zarządzanie stawkami, prezes wskazał, że wyniki odzwierciedlają osłabienie krajowej gospodarki i presję wynikającą z niższych przychodów z dopłat paliwowych. ODFL wdrożyło również ogólne podwyżki stawek na poziomie 4,9%, próbując skompensować rosnące koszty operacyjne, takie jak inwestycje w sprzęt, nieruchomości i wynagrodzenia pracowników.

Długoterminowe fundamenty spółki pozostają solidne dzięki wiodącej pozycji w segmencie LTL i szerokiej sieci logistycznej. Jednak w krótkim okresie słabość makroekonomiczna oraz wyzwania związane z kosztami i popytem ograniczają potencjał wzrostu. Obecne trudności wskazują, że inwestorzy powinni ostrożnie oceniać perspektywy spółki w najbliższych kwartałach.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 19,80%	Brak

## Palo Alto Networks (NASDAQ:PANW)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Cyberbezpieczeństwo

### Profil działalności:

Lider w dziedzinie cyberbezpieczeństwa, znany z zaawansowanych zapór ogniwowych nowej generacji oraz kompleksowej platformy bezpieczeństwa o nazwie Prisma. Firma wyróżnia się podejściem zintegrowanym, które obejmuje ochronę sieci, aplikacji i danych zarówno w środowiskach lokalnych, jak i chmurowych.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Przychody w pierwszym kwartale fiskalnym 2025 wzrosły o 14% r/r do 2,14 mld USD, a zobowiązania RPO wzrosły o 20%, co świadczy o silnym popycie długoterminowym. Jednak spadek faktur o 13% r/r wskazuje na problemy wynikające z przejścia na roczne kontrakty i ograniczenie finansowania wieloletniego.

Strategia platformizacji, nowy kluczowy element rozwoju firmy, rozwija się wolniej, niż zakładano. Wzrost liczby klientów korzystających z platform w ostatnim kwartale ograniczył się do 40-50 nowych kontraktów, co sugeruje, że rynek wciąż podchodzi sceptycznie do tej oferty. Firma oferuje rabaty, aby przyciągnąć klientów, co może dodatkowo wpłynąć na marże w krótkim terminie.

Wycena Palo Alto pozostaje problematyczna. Akcje handlują się drogo w kontekście przewidywanych wzrostów przychodów na poziomie 9,15 mld USD (+14% r/r) w 2025 roku. Ostatni podział akcji 2:1 nie zmniejsza ryzyka wynikającego z wysokiej wyceny.

Z pozytywów, segment Next-Gen Security wykazał imponujący wzrost ARR, a produkty jak Cortex XSIAM wzbudzają entuzjazm Wall Street. Mocne wyniki w zakresie RPO podkreślają potencjał. Jednak brak wyraźnego przyspieszenia w strategii platformizacji sugerują, że rynek naszym zdaniem zbyt optimistycznie ocenia perspektywy Palo Alto, szczególnie na tle spółek porównawczych.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	-1	0	- 4,60%	Brak

## Palantir (NASDAQ:PLTR)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Software

**Profil działalności:**

Firma specjalizująca się w AI i analizie danych, oferującą platformy takie jak Gotham i Foundry. Wyróżnia się zdolnością do integracji dużych i złożonych zbiorów danych oraz wyciągania z nich wartościowych wniosków dla sektora publicznego i prywatnego. Jej oprogramowanie jest wykorzystywane przez firmy prywatne oraz instytucje rządowe. Znajdują zastosowanie nie tylko w biznesie, ale i na polu walki.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Palantir biznesowo prezentuje się niemal bezbłędnie. Ostatnie dołączenie do Nasdaq-100 to znaczące osiągnięcie, które podkreśla rosnące znaczenie spółki na globalnym rynku. Oprócz tego, Palantir dostarczył szereg imponujących wyników biznesowych. Firma ogłosiła pierwszą grupę klientów programu Warp Speed, takich jak Anduril, Shield AI, L3 Harris i Panasonic Energy, co podkreśla wszechstronność i atrakcyjność jej rozwiązań technologicznych. Zawarto także nowe kontrakty z amerykańskimi siłami zbrojnymi, w tym rozszerzenie współpracy z US Special Operations Command za 37 mln USD oraz dwie umowy z Siłami Powietrznymi na łączną kwotę 57,3 mln USD. Ponadto, ich umiejętności poprawiania efektywności operacyjnej może okazać się nieoceniona w nowym departamencie rządowej efektywności DOGE.

Dodatkowo, Palantir rozwija swoją obecność na rynku międzynarodowym, zdobywając kontrakty z australijskim Departamentem Obrony, w tym umowy na 3 mln USD i 5 mln USD. Partnerstwo z Grafana Labs, pozwalające na wprowadzenie technologii do rządowych agencji USA, wzmacnia ofertę firmy w obszarze monitorowania i zgodności z najwyższymi standardami bezpieczeństwa. Pomimo tych sukcesów, wycena spółki pozostaje bardzo wysoka, gdzie pozytywne perspektywy są z nawiązką uwzględnione w cenie akcji. Wzrosły ceny są napędzane głównie ekspansją mnożników, a nie wzrostem zysków, co budzi pytania o trwałość obecnego entuzjazmu rynkowego. Choć Palantir dostarcza bezbłędne wyniki biznesowe, jedno potknięcie przy obecnej fali entuzjazmu może wywołać wysoce dwucyfrową przecenę kursu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 38,00%	Brak

## PayPal (NASDAQ:PYPL)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&P500

Sektor: Fintech

### Profil działalności:

Globalny lider w dziedzinie płatności online, umożliwiający użytkownikom przesyłanie i odbieranie pieniędzy, dokonywanie zakupów oraz płacenie za usługi na całym świecie. Firma wyróżnia się szeroką akceptacją swoich usług przez sprzedawców internetowych oraz intuicyjną platformą, która zapewnia bezpieczne i szybkie transakcje.



[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Paypal przyciągnął uwagę inwestorów po konferencji UBS, gdzie spółka potwierdziła oczekiwania wzrostu w średnich jednocyfrowych wartościach procentowych na bieżący kwartał. Mocna sprzedaż w trakcie Cyber Five oraz skupienie na Branded Checkout, w tym inwestycje w poprawę doświadczeń konsumentów i integrację z platformami sprzedawców, podkreślają solidne fundamenty biznesowe PayPala.

Jednym z najważniejszych osiągnięć jest ekspansja usługi "Pay With Venmo", która została udostępniona na platformach takich jak StubHub i TikTok, zwiększając zasięg i atrakcyjność dla użytkowników. Jednocześnie inicjatywy "Buy Now, PayPal Later" oraz "PayPal Everywhere" skutecznie napędzają częstotliwość i wartość transakcji debetowych, co pokazuje, że firma trafnie reaguje na zmieniające się potrzeby konsumentów.

PayPal zaprezentował także nową integrację, która poprawia współczynniki konwersji dla sprzedawców aż o 400 punktów bazowych. Co istotne, przy zaledwie 5% obecnej adopcji tego rozwiązania, wciąż istnieje ogromny potencjał wzrostu. Spółka przewiduje również dalszy globalny rozwój w przyszłym roku, w tym rozszerzenie zasięgu na rynkach międzynarodowych.

Obniżamy rating ze względu na to, że w obecnym układzie postrzegamy konkurencyjne spółki z branży, takie jak Block i Adyen, jako bardziej atrakcyjne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	+ 5,0%	Brak

## Rheinmetall (ETR: RHM)

**Waluta notowania:** EUR

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Obronność

### Profil działalności:

Rheinmetall to wiodący niemiecki koncern zbrojeniowy i technologiczny, specjalizujący się w produkcji zaawansowanych systemów obronnych, pojazdów wojskowych oraz technologii dla sektora motoryzacyjnego. Firma dostarcza innowacyjne rozwiązania dla sił zbrojnych na całym świecie, w tym systemy uzbrojenia, amunicję, oraz komponenty dla pojazdów wojskowych.

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Akcje Rheinmetall odnotowały wzrost, napędzane optymizmem inwestorów związanym z perspektywą zwiększenia wydatków obronnych krajów NATO do 5,5% PKB w wyniku wygranej Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich. Spółka ogłosiła ambitny cel osiągnięcia 21,2 mld USD przychodów do 2027 roku, co oznacza podwojenie działalności obronnej w ciągu najbliższych trzech lat. Te prognozy zostały wsparte wzmożonymi zamówieniami na broń i platformy wojskowe ze strony państw NATO i UE, które chcą uzupełnić zapasy po wsparciu Ukrainy oraz zwiększyć zdolności obronne wobec agresywnych działań Rosji.

Rheinmetall, jako lider w sektorze obronnym, celuje w 18-procentową marżę operacyjną i konwersję gotówki na poziomie ponad 40%. W zeszłym roku firma osiągnęła sprzedaż na poziomie 7,18 mld EUR przy marży 12,8%, co podkreśla potencjał wzrostu w obliczu zwiększających się wydatków na zbrojenia. Strategiczne partnerstwa, takie jak współpraca z Leonardo w zakresie pojazdów opancerzonych, dodatkowo wzmacniają pozycję firmy jako kluczowego dostawcy w regionie.

Inwestorzy wyraźnie widzą potencjał Rheinmetall w obecnym środowisku geopolitycznym, w którym priorytetem staje się bezpieczeństwo narodowe i modernizacja armii.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	2	-1	+ 12,0%	Brak

**Roku (NASDAQ:ROKU)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Rozrywka****Profil działalności:**

Roku to firma specjalizująca się w produkcji urządzeń do streamingu wideo oraz platformy streamingowej, która oferuje dostęp do różnych usług wideo na żądanie. Roku wyróżnia się prostotą użytkowania i szerokim zasięgiem swoich urządzeń, które są popularne wśród konsumentów poszukujących łatwego dostępu do treści streamingowych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Roku zyskuje uwagę dzięki swojej dominacji na rynku urządzeń CTV i szybkiemu rozwojowi działalności reklamowej. Średni przychód na użytkownika (ARPU) wzrósł do 41 USD w trzecim kwartale, co jest dobrym sygnałem poprawy ekonomii jednostkowej platformy. Roku przewiduje, że zakończy 2024 rok przychodami w wysokości 4,05 miliarda dolarów, co oznacza wzrost o 16,2% rok do roku. Reklamy to coraz ważniejszy filar działalności Roku. Dzięki współpracy z partnerami, takimi jak The Trade Desk, firma rozwija swoje produkty reklamowe, otwierając przestrzeń dla reklamodawców i zwiększając swoją obecność w segmencie o wysokiej marży. Działalność ta wpisuje się w większy trend przesunięcia budżetów reklamowych w stronę telewizji strumieniowej, co może zapewnić Roku dalszy wzrost.

Roku może być również atrakcyjnym celem przejęcia dla takich graczy jak Amazon, The Trade Desk, Netflix czy Walmart, co może okazać się sporym triggerem w 2025. Dzięki swojej globalnej bazie użytkowników, która obejmuje 85,5 miliona gospodarstw domowych, oraz unikalnym danym, firma stanowi łakomy kąsek. Potencjalne przejęcie mogłoby znacząco wzmacnić pozycję rynkową nabywcy. Spokojnie mogłaby być przeprowadzona po cenie nawet podchodzącej pod trzykrotność prognozowanych przychodów Roku na 2025 rok. Nie brakuje jednak wyzwań. Konkurencja ze strony Apple, LG i Amazon staje się coraz bardziej widoczna, a ich rosnące udziały rynkowe mogą ograniczać przewagę Roku. Dodatkowo, przeszłe spekulacje o przejęciach, które nie doszły do skutku, mogą sugerować, że najnowsze doniesienia o potencjalnych transakcjach również niekoniecznie muszą się zmaterializować. Pomimo tych ryzyk i szans, przy obecnej wycenie, wydaje się niska w stosunku do potencjału.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 9,20%	Brak



## Salesforce (NYSE:CRM)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Software

## Profil działalności:

Lider w dziedzinie CRM, oferując zaawansowane rozwiązania w chmurze do sprzedaży, obsługi klienta, marketingu i analizy danych. Firma wyróżnia się swoim ekosystemem aplikacji i platformą Salesforce Customer 360, która integruje różne aspekty zarządzania klientami w jednej platformie.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Salesforce zaskoczyło inwestorów imponującymi wynikami za trzeci kwartał, a akcje wzrosły o 11% dzięki wynikom przewyższającym prognozy. Kluczowym motorem sukcesu okazała się szybka adopcja technologii AI, a szczególnie rozwój Agentforce, innowacyjnego narzędzia AI dla platformy CRM. Agentforce nie tylko usprawnia obsługę klienta, ale również zmniejsza koszty operacyjne i zwiększa automatyzację, co czyni Salesforce liderem w transformacji cyfrowej.

Spółka zanotowała imponujący wzrost wolnych przepływów pieniężnych, który przewyższył tempo wzrostu przychodów ponad trzykrotnie. Rozwijając marże FCF, Salesforce umocniło swoją pozycję finansową, równocześnie nieznacznie podnosząc prognozę przychodów na rok 2025. To pokazuje, że firma spodziewa się dalszego, dynamicznego wzrostu w nadchodzących miesiącach.

Nowa wersja Agentforce 2.0 dodatkowo podnosi poprzeczkę, wprowadzając zaawansowane funkcje, takie jak integracja w Slack czy bardziej zaawansowane procesy analityczne. Z zapowiedzią zatrudnienia kolejnych 2000 sprzedawców dedykowanych AI, Salesforce jasno daje do zrozumienia, że zamierza agresywnie wykorzystywać potencjał rynku i monetyzować tą technologię. To jest to, na co czekał rynek i za co nagrodził akcje re-ratingiem. Perspektywy pozostają solidne.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	2	0	+ 6,70%	Brak

## San Lorenzo (BIT:SL)

Waluta notowania: EUR

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Dobra luksusowe

## Profil działalności:

SanLorenzo to renomowany producent luksusowych jachtów, który wyróżnia się wysoką jakością wykonania, nowoczesnym designem oraz zaawansowanymi technologiami. Firma oferuje spersonalizowane rozwiązania, dostosowując jachty do unikalnych wymagań swoich klientów.

**SANLORENZO**[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Sentiment wokół Sanlorenzo pozostaje słaby, pomimo zakupów akcji przez Vice Chairman Paolo Olivieri, co może sygnalizować wiarę zarządu w przyszłość spółki. Tymczasem CEO Massimo Perotti wstrzymał swoje dotychczasowe agresywne zakupy akcji, prawdopodobnie z uwagi na wymogi dotyczące minimalnego free float, niezbędnego do utrzymania notowań na głównym rynku MTA we Włoszech.

Wyceny akcji są obecnie na najniższym poziomie od czasów pandemii, co przy solidnym backlogu i wysokim potencjale wzrostu zysku na akcję może w przyszłości zasługiwać na rerating.

Sanlorenzo prezentuje silne fundamenty. Pozytywne opinie na temat nowości produktowych, takich jak SD132 – największa kompozytowa jednostka w historii stoczni – podkreślają sukces marki. Już przed premierą SD132 znalazła pięciu nabywców, co wskazuje na stabilny popyt. Dodatkowo, rozwój w regionie APAC, wzmocniony otwarciem biura w Sydney i przejęciem Simpson Marine, podkreśla globalne ambicje Sanlorenzo.

Mimo słabych wyników akcji w 2024 roku, które wynikają głównie z kontrakcji wycen, a nie pogorszenia wyników operacyjnych, spółka koncentruje się na dalszym wzroście organicznym. Przy sprzyjających perspektywach w USA i APAC oraz solidnym portfolio produktów Sanlorenzo może przy poprawie sentymentu wokół branży luksusowej odzyskać finalny blask.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 9,10%	Brak

## Sea Limited (NYSE:SE)

**Waluta notowania: USD**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: E-commerce**

### Profil działalności:

Dynamicznie rozwijający się konglomerat technologiczny z Azji Południowo-Wschodniej, znany z trzech głównych działów: Garena (gry online), Shopee (e-commerce) i SeaMoney (usługi finansowe). Shopee to platforma e-commerce, która wyróżnia się bardzo dynamicznym wzrostem i wysokim udziałem w rynku. Garena, jako wiodąca platforma gamingowa, zdobyła popularność dzięki hitowym tytułom (FreeFire) i e-sportom, podczas gdy SeaMoney oferuje szeroki zakres usług finansowych, w tym płatności mobilne i kredyty.

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Sea Limited znów zaskakuje – spółka pokazała w trzecim kwartale 2024 roku, że potrafi nie tylko przetrwać burzliwe czasy, ale i wyjść z nich jeszcze silniejsza. Przychody wzrosły o imponujące 31%, co znacznie przerosło oczekiwania analityków, a e-commerce – długo traktowany jako obciążenie finansowe – wreszcie osiągnął rentowność. Dla inwestorów, którzy przetrzymali trudniejsze momenty i nie stracili wiary, obecne wyniki to długожyczana nagroda.

Kluczowe elementy tej transformacji? Spadek wydatków na marketing przy jednoczesnym przyspieszeniu wzrostu, rosnące udziały w rynku fintech, oraz gaming, który wbrew przewidywaniom nadal trzyma się dobrze. Zarząd nie tylko odbudował zaufanie inwestorów, wracając do pełnego raportowania wyników, ale również pokazał, że potrafi adaptować strategię do zmieniających się warunków rynkowych.

Sea Limited udowadnia, że cierpliwość w inwestowaniu może się opłacić. Firma nie tylko "odpaliła wszystkie cylindry", ale też działa teraz w bardziej korzystnym otoczeniu konkurencyjnym, doświadczając pozwów monopolowych. Perspektywy silnej dźwigni operacyjnej w 2025 roku i kontynuacji momentum oraz rentowności Shopee zasługują na podniesienie ratingu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	1	+1	+ 18,30%	Brak

**ServiceNow (NYSE:NOW)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Software****Profil działalności:**

Firma SaaS oferująca rozwiązania w zakresie zarządzania usługami IT, automatyzacji procesów biznesowych i zarządzania operacjami IT w chmurze. ServiceNow wyróżnia się swoją platformą Now Platform, która umożliwia firmom tworzenie własnych aplikacji i automatyzację kluczowych procesów biznesowych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Rozwiązywanie GenAI od ServiceNow, Now Assist, odniósło spektakularny sukces od momentu swojego debiutu we wrześniu 2023 roku, zdobywając 44 klientów z roczną wartością kontraktów przekraczającą 1 mln USD w trzecim kwartale 2024 roku. Świadczy to nie tylko o silnym poparciu na rozwiązań dla przedsiębiorstw oparte na sztucznej inteligencji, ale także o realnym potencjale monetyzacji. Szczególnie wyróżniają się produkty Pro Plus, które integrują Now Assist, napędzając znaczny wzrost i ustanawiając najszybszą adopcję nowego produktu w historii firmy.

ServiceNow regularnie bije oczekiwania. Firma konsekwentnie przekracza tzw. „Rule of 40” — kluczowy wskaźnik łączący wzrost przychodów i marże zysku. Patrząc w przyszłość, ServiceNow wzmacnia swoją infrastrukturę poprzez inwestycję 2 miliardów dolarów w centra danych w Japonii, co ma na celu zwiększenie obecności w Azji. Jednak wraz z rozwojem zatrudnienia istnieje potencjalne ryzyko spadku przychodów na pracownika w roku fiskalnym 2025, wynikające z trudniejszych porównań. Nadal jednak jakościowo ServiceNow pozostaje jednym z najlepiej monetyzujących AI SaaS-ów w USA.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 8,30%	Brak



## Super Micro Computer (NASDAQ:SMCI)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Półprzewodniki i pochodne

### Profil działalności:

Specjalizuje się w produkcji serwerów, pamięci masowej i sprzętu sieciowego dla centrów danych, oferując produkty o wysokiej wydajności i energooszczędności. Firma dostarcza zaawansowane rozwiązania IT dla różnych sektorów, w tym dla usług chmurowych, HPC i przedsiębiorstw.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Super Micro Computer mierzy się obecnie z poważnymi problemami, które podważyły zaufanie inwestorów i wywołały obawy o przyszłość spółki. Opóźnienia w publikacji kluczowych raportów finansowych, wielokrotnie przesuwane na kolejny rok, wskazują na problemy z zarządzaniem wewnętrznym i brakiem transparentności. W efekcie inwestorzy stracili możliwość oceny rzeczywistej kondycji finansowej firmy, co prowadzi do spekulacji na temat jej zdolności do dalszego funkcjonowania.

Dodatkowo, rosnące zapasy przewyższające wzrost przychodów mogą wymusić obniżenie cen produktów, co negatywnie wpłynie na marżę i dalsze wyniki finansowe.

Niewiadome dotyczące przyszłych wyników finansowych, osłabiająca się marża oraz rosnące obawy o wiarygodność zarządu powodują, że perspektywy Super Micro są wyjątkowo niepewne. W obliczu spadającego zaufania ze strony inwestorów oraz krótkoterminowych spekulacji związanych z wysokim short interest, Super Micro Computer wydaje się być wyjątkowo ryzykowną inwestycją bez jasnej drogi do odbudowy. W obecnej sytuacji jesteśmy zdecydowanie negatywnie nastawieni co do tej spółki.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-2	-2	0	+ 28,80%	Brak



## Snowflake (NYSE:SNOW)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Software

## Profil działalności:

Firma specjalizująca się w magazynowaniu danych w chmurze, oferująca platformę umożliwiającą przechowywanie i analizę danych w skalowalny sposób. Wyróżnia się swoją architekturą, która pozwala na oddzielanie zasobów obliczeniowych od magazynowych, co zwiększa elastyczność i wydajność przetwarzania danych.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Snowflake, lider w chmurowej analityce danych, znaczco poprawił swoje perspektywy po imponujących wynikach za trzeci kwartał. Firma osiągnęła 29% wzrost przychodów z produktów rok do roku, podnosząc jednocześnie prognozę rocznych przychodów do 3,43 miliarda dolarów. Wyniki te nie tylko zaskoczyły rynek, ale także zainicjowały 32% wzrost wartości akcji w zaledwie jeden dzień, wymazując straty z ostatnich 12 miesięcy. Kluczowym czynnikiem napędzającym ten sukces były nowe produkty, takie jak Cortex i Snowpark, które nie tylko zdobyły uznanie klientów, ale także przyniosły dodatkowe 200 milionów dolarów przychodów. Dodatkowo Snowflake zyskał 18 nowych klientów z listy Global 2000, co potwierdza wzrost zainteresowania największych przedsiębiorstw jej rozwiązaniami.

Wartość zobowiązań z tytułu przyszłych przychodów (RPO) wzrosła o imponujące 55% rok do roku, osiągając 5,7 miliarda dolarów. Współpraca z AWS przyniosła kolejne korzyści, generując 3,9 miliarda dolarów zamówień w ciągu ostatnich czterech kwartałów. To partnerstwo, wzmacniane przez integrację nowych technologii, stanowi solidny fundament dalszego rozwoju, szczególnie w kontekście rosnącego znaczenia rozwiązań opartych na sztucznej inteligencji. Analitycy dostrzegają poprawiające się perspektywy firmy. Wiele instytucji podniósło swoje prognozy cen akcji, w tym J.P. Morgan i Bank of America. Snowflake jest postrzegany jako beneficjent kolejnej fazy rewolucji AI, która ma napędzać nowe przypadki użycia i jeszcze większą adopcję platformy. Obecne wyniki pokazują, że Snowflake nie tylko dobrze sobie radzi z bieżącymi wyzwaniami, ale także skutecznie rozwija swoje nowe inicjatywy. Firma jest na dobrej drodze turnaround.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	-1	+1	+ 37,60%	Brak



## Spotify Technology (NYSE:SPOT)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Rozrywka

## Profil działalności:

Spotify to cyfrowa platforma do odtwarzania muzyki, podcastów i filmów, która zapewnia natychmiastowy dostęp do milionów utworów i innych treści twórców z całego świata.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Spotify zakończyło trzeci kwartał 2024 roku z wynikami, które wyraźnie pokazują, że platforma nie tylko odzyskuje dynamikę wzrostu, ale także przygotowuje solidne fundamenty na 2025 rok. Liczba subskrybentów premium wzrosła o 12% rok do roku, osiągając 252 miliony, a przeciętna opłata za subskrypcję wzrosła o 11%, co potwierdza skuteczność strategii monetyzacyjnej. Jednocześnie liczba aktywnych użytkowników miesięcznych (MAUs) sięgnęła 640 milionów, a prognoza na czwarty kwartał wynosząca 665 milionów przewyższa rynkowe oczekiwania, co pokazuje rosnącą atrakcyjność platformy.

Nie tylko liczby przyciągają uwagę – prognozowany zysk operacyjny na poziomie 481 milionów euro znacznie przewyższa średnie oczekiwania analityków, wzmacniając wiarę w dalszą poprawę rentowności. Co więcej, prognozowany wzrost liczby subskrybentów premium do 260 milionów podkreśla, że Spotify skutecznie przyciąga i utrzymuje lojalnych użytkowników, oferując im coraz lepsze doświadczenia.

Przed Spotify stoi ekscytujący rok, w którym rozwój technologii AI oraz nowe funkcjonalności platformy mogą jeszcze bardziej zacieśnić relacje z użytkownikami i zwiększyć ich zaangażowanie. Z takim tempem wzrostu i rosnącym potencjałem monetyzacyjnym, firma wydaje się gotowa, by kontynuować sukcesy i umacniać swoją pozycję lidera na globalnym rynku muzyki streamingowej. Wszystko wskazuje na to, że 2025 rok może być dla Spotify jeszcze bardziej przełomowy niż obecny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 15,0%	Brak



## Starbucks (NASDAQ:SBUX)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Restauracja

**Profil działalności:**

Starbucks to globalna sieć kawiarni, znana z wysokiej jakości kawy, napojów specjalnych i przyjaznej atmosfery. Firma wyróżnia się innowacyjnymi produktami, takimi jak kawy sezonowe i napoje na bazie roślinnych mleczek, oraz silnym zaangażowaniem w zrównoważony rozwój i odpowiedzialność społeczną.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Starbucks intensyfikuje działania w Chinach, próbując odzyskać utracony blask na swoim drugim najważniejszym rynku. Powołanie Tony'ego Yang'a na stanowisko pierwszego Chief Growth Officer w Chinach to wyraźny sygnał, że firma zamierza walczyć z narastającą konkurencją lokalnych marek, takich jak Luckin Coffee, który wyprzedził Starbucks pod względem liczby punktów sprzedaży. Yang, posiadający doświadczenie w zarządzaniu i cyfrowym marketingu, ma pomóc w przywróceniu dynamiki wzrostu. Nowy CEO Starbucks, Brian Niccol, znany z transformacji Chipotle, wprowadza istotne zmiany w ofercie i operacjach firmy. Zmniejszenie menu, szybsza realizacja zamówień i zniesienie dodatkowych opłat za alternatywne mleczne to pierwsze kroki dostosowujące ofertę do oczekiwania klientów. Chiny, mimo spadku sprzedaży o 14% w zeszłym roku, pozostają kluczowym rynkiem, z ponad 7500 lokalami.

Firma rozważa także partnerstwo z lokalnym graczem, co mogłoby znacząco obniżyć koszty ekspansji i ułatwić nawigowanie po wyzwaniach rynkowych. Taka współpraca umożliwiłaby otwieranie nowych, mniejszych punktów nastawionych na dostawy i zamówienia cyfrowe, co wydaje się kluczowe w rywalizacji z Luckin Coffee i Cotti Coffee. Dodatkowym atutem mogłoby być wykorzystanie doświadczenia partnera w zrozumieniu specyfiki chińskiego rynku. Choć obecna wycena Starbucks na poziomie 32x forward PE sugeruje, że rynek już uwzględnił część pozytywnych zmian, sukces strategii w Chinach może stać się katalizatorem dla dalszego wzrostu wartości firmy. Jeśli Niccol i jego zespół skutecznie wdrożą zmiany, 2025 rok może przynieść długie oczekiwane ożywienie.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	-1	+1	- 9,80%	Brak

**Teladoc Health (NYSE: TDOC)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Telemedycyna****Profil działalności:**

Teladoc Health to lider w telemedycynie, oferujący zdalne konsultacje medyczne na całym świecie. Znana jest z segmentu BetterHelp, Teladoc ostatnio doświadcza presji rynkowej i spadku wartości akcji z powodu niepewności co do przyszłych wyników.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[StockScan](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

Teladoc Health zanotował pozytywne zaskoczenie w wynikach za trzeci kwartał 2024 roku, przekraczając oczekiwania analityków. Strata na akcję wyniosła -\$0,19, co jest lepszym wynikiem niż prognozowane -\$0,28, a przychody osiągnęły \$640,5 mln, przewyższając konsensus o \$8,56 mln. Prognozuje również wzrost w 4 kwartale o 0–2,5% rok do roku, a cały rok 2024 ma przynieść jednocyfrowy wzrost przychodów. Wynik ten cieszył rynek, a akcje Teladoc wzrosły. Teladoc stoi przed trudnym wyzwaniem, próbując przekonać inwestorów do swojej przyszłości w sektorze telemedycyny. Mimo relatywnie niskiej wyceny, firma wydaje się nie mieć przekonującej wizji, która mogłaby odwrócić negatywny sentyment na rynku. Redukcja kosztów, obejmująca ograniczenie wydatków na marketing i badania oraz rozwój, budzi wątpliwości co do jej zdolności do generowania trwałego wzrostu.

Goldman Sachs zdaje się dostrzegać potencjał w przyszłym rozwoju Teladoc, szczególnie od 2026 roku, podnosząc rekomendację na „kupuj” i wyznaczając cel cenowy na poziomie 14 USD. Analitycy wskazują na segment opieki przewlekłej jako główny motor wzrostu, z przewidywaną stabilizacją EBITDA w 2025 roku. Teladoc odnotował ostatnio wzrosty na giełdzie dzięki dobrym wynikom w trzecim kwartale, ale brak jasno określonej strategii długoterminowej może podważyć tę chwilową poprawę. Wyzwaniem dla firmy pozostaje nie tylko presja konkurencyjna, ale także konieczność udowodnienia, że podejmowane kroki kosztowe przekładają się na rzeczywiste efekty. Wydaje się, że bez odważnych innowacji i bardziej zdecydowanego planu, Teladoc może nadal borykać się z trudnościami w odbudowie swojej pozycji rynkowej.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 2,30%	Brak

## Tesla (NASDAQ:TSLA)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Big Tech

**Profil działalności:**

Produkuje elektryczne samochody, które wyróżniają się wysoką wydajnością i nowoczesnym designem. Firma oferuje również systemy magazynowania energii, takie jak Powerwall i Powerpack, które pozwalają na przechowywanie energii z odnawialnych źródeł i panele słoneczne. Dodatkowo, Tesla rozwija technologie autonomicznej jazdy Full Self-Driving (FSD) oraz humanoidnego robota Optimus.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Tesla cieszy się wyjątkowo byczym sentymentem rynkowym, napędzanym pozytywnym wynikiem wyborczym i relacjami Elona Muska z Donaldem Trumpem. Wzrost wyceny spółki podkreśla jej potencjał regulacyjny, szczególnie w obszarze technologii autonomicznych, choć tak szybki skok może być przesadzony względem fundamentów.

Robotaxi to kluczowy katalizator. Tesla rozważa wdrożenie flot robotaxi w Austin, gdzie prowadzi rozmowy z lokalnymi władzami. Teksas oferuje bardziej sprzyjające warunki regulacyjne niż inne stany. Jednak zdobycie pozwoleń i zaufania publicznego wymaga czasu, co pokazują obawy burmistrza Austin dotyczące bezpieczeństwa technologii.

W Europie Tesla zmaga się ze spadkiem rejestracji o 15,2% YTD i malejącym udziałem rynkowym (2,4% vs. 2,8% w ubiegłym roku). Słabszy popyt na pojazdy oraz spadki w kluczowych rynkach, takich jak Niemcy i Francja, utrudniają rozwój w regionie. Regulacyjne przyspieszenie dla Cybergab, redukcja kosztów i nowe, tańsze modele planowane na 2025 rok mogą przyspieszyć wzrost Tesli. Relacje Muska z prezydentem-elektem Trumpem również mogą sprzyjać firmie. Choć wycena Tesli jest wysoka, wdrożenie robotaxi może być kolejnym impusem wzrostowym.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 31,1%	Brak

**The Italian Sea Group (BIT:TISG)****Waluta notowania: EUR****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Dobra luksusowe****Profil działalności:**

The Italian Sea Group to wiodąca włoska firma specjalizująca się w projektowaniu, serwisie i budowie luksusowych jachtów i superjachtów. Firma wyróżnia się ekskluzywnymi kontraktami z Lamborghini oraz Emporio Armani.

**THE ITALIAN SEA GROUP**[Kliknij i wróć do spisu treści](#)[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

The Italian Sea Group zaprezentował solidne wyniki za pierwsze dziewięć miesięcy 2024 roku, mimo osłabienia sentymentu w branży luksusowej. Przychody wzrosły o 11,4% r/r do 292 mln EUR, a EBITDA zwiększyła się o 16%, osiągając 50,1 mln EUR, przy marży 17,2%. Wzrosty napędzały m.in. segment budowy jachtów (+12,2%) oraz refitu (+5,8%), a portfel zamówień osiągnął wartość 1,275 mld EUR. Pomimo wzrostu zadłużenia netto do 19 mln EUR, firma zainwestowała w rozwój produkcji i biur sprzedawczych.

TISG ujawnia szczegóły projektu Admiral Spyder 88M – megajachtu z napędem diesel-elektrycznym, który wyróżnia się niską emisją i nowoczesnym designem autorstwa Espen Øino International. Jacht, planowany na 2027 rok, oferuje luksusowe wnętrza, przestronne tarasy oraz wyjątkową funkcjonalność, łącząc estetykę z ekologicznymi rozwiązaniami.

Po sukcesie na Monaco Yacht Show 2024 i rozwoju linii pół-customowych, TISG planuje finalizację kluczowych kontraktów do początku 2025 roku i wchodzi w rok z niskimi oczekiwaniemi i słabym sentymentem.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 9,30%	Brak

**The Trade Desk (NASDAQ:TTD)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Reklama****Profil działalności:**

Firma specjalizująca się w programmatic advertising, oferująca platformę umożliwiającą reklamodawcom zakup i optymalizację kampanii reklamowych w czasie rzeczywistym. Wyróżnia się zaawansowanymi narzędziami analitycznymi i zdolnością do precyzyjnego targetowania odbiorców, co zwiększa efektywność kampanii reklamowych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

The Trade Desk odnotował w III kwartale wzrost przychodów o 27% do 628 mln USD, przewyższając oczekiwania analityków o 7,5 mln USD. Skorygowany EBITDA wyniósł 257 mln USD, co daje solidną marżę na poziomie 41%. Zysk netto wzrósł ponad dwukrotnie do 94 mln USD (0,19 USD na akcję) w porównaniu z 39 mln USD w zeszłym roku. Retencja klientów pozostała wysoka, przekraczając 95%. Mimo dobrych wyników, inwestorzy byli rozczarowani jedynie niewielkim przekroczeniem oczekiwania, co spowodowało spadek akcji o 12,5%.

Spółka zaprezentowała Ventura, nowy system operacyjny dla smart TV, który ma zrewolucjonizować rynek Connected TV (CTV). Ventura integruje odkrywanie treści z zaawansowanymi możliwościami reklamowymi, oferując użytkownikom nową jakość interakcji z telewizorem. Mimo dużych ambicji analitycy ostrzegają, że The Trade Desk będzie potrzebował lat, aby nawiązać realną konkurencję z liderami, takimi jak Roku.

Spekulacje na temat potencjalnego przejęcia Roku przez The Trade Desk wywołyły mieszane reakcje. Chociaż ruch ten mógłby przyspieszyć ambicje TTD w zakresie systemów operacyjnych, ryzyko związane z integracją mogłyby negatywnie wpływać na wartość dla akcjonariuszy TTD. The Trade Desk prognozuje przychody w IV kwartale na poziomie 756 mln USD oraz skorygowany EBITDA wynoszący 363 mln USD, co odpowiada oczekiwaniom rynku. Chociaż długoterminowy potencjał w CTV, mediach detalicznych i rynkach międzynarodowych pozostaje obiecujący, rosnące obawy o wysoką wycenę i ryzyko przejęcia mogą ciążyć.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 0,10%	Brak

## Constellation Software (CVE:TOI)

Waluta notowania: CAD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Software

**Profil działalności:**

Spółka zależna Constellation Software, koncentrująca się również na oprogramowaniu VMS, ale w Europie. Wyróżnia się swoją lokalną ekspertyzą i dostosowanymi rozwiązaniami, które pomagają instytucjom publicznym i edukacyjnym w cyfryzacji i efektywnym zarządzaniu. Jest głównym udziałowcem Sygnity.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Topicus notowany jest obecnie na jednym z najniższych poziomów wycen od czasu swojego spinoffu z Constellation Software. Spółka handluje z wyraźnym dyskontem wobec Constellation, które obecnie wynosi około 10% na poziomie EV/EBITDA (prognozy na 2025).

Topicus zaskakuje ostatnim przyspieszeniem aktywności w zakresie fuzji i przejęć (M&A), co jest pozytywnym sygnałem dla inwestorów. W ostatnim czasie Topicus skoncentrował się na przejęciach bardziej wyspecjalizowanych aktywów i oddziałów firm, takich jak nabycie działu oprogramowania AX Innovation Limited od Accident Exchange Limited. Podejście to wskazuje na strategiczną zmianę w kierunku mniejszych, ale potencjalnie bardziej zyskownych transakcji. M&A w Topicus nabiera tempa, co powinno zasilić przyszły wzrost firmy i przynieść korzyści akcjonariuszom w nadchodzących latach.

Jednocześnie spółka pozostaje wierna swojemu modelowi „kupuj i trzymaj”, co zapewnia stabilność w zarządzaniu nowo nabytymi aktywami. Przyspieszenie w obszarze akwizycji i utrzymanie przewidywalnej strategii zarządzania może stanowić katalizator odbudowy wyceny rynkowej i zmniejszenia dystansu do Constellation.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 4,0%	Brak

## TransMedic (NYSE: TMDX)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Medycyna

### Profil działalności:

TransMedics to firma technologiczna z branży medycznej, która specjalizuje się w opracowywaniu zaawansowanych systemów do przechowywania i transportu organów przeznaczonych do przeszczepów. Ich flagowy produkt, Organ Care System (OCS), umożliwia utrzymanie narządów w stanie bliskim żywotności poza organizmem, co poprawia warunki transportu i zwiększa szanse na udany przeszczep. Technologia OCS jest stosowana w transplantacjach serca, płuc i wątroby, co przyczynia się do zwiększenia puli dostępnych narządów do przeszczepów i poprawy wyników operacji.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

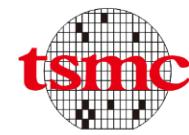
TransMedics zanotował spadek ceny akcji o 10% po zawężeniu prognozy przychodów na 2024 rok do \$428–432 mln, wobec wcześniejszych \$425–445 mln. Nowy zakres wciąż oznacza imponujący wzrost o 77–79% rok do roku, ale rynek negatywnie odebrał korektę w dół, co wywołało obawy o dalszą dynamikę wzrostu. W trzecim kwartale przychody wzrosły o 64% rok do roku do \$108,8 mln, ale spadły o 5% kwartał do kwartału, przy czym marża brutto obniżył się do 56% z 61%.

Firma odnotowała zysk netto w wysokości \$4,2 mln, ale wzrost udziału przychodów z usług o niższej marży oraz ujemne wolne przepływy pieniężne (spowodowane wysokimi wydatkami kapitałowymi, w tym na zakup trzech nowych samolotów) wskazują na wyzwania związane ze skalowaniem działalności.

Zarząd podkreśla długoterminowy cel osiągnięcia 10 000 przeszczepów do 2028 roku, ale zmiana struktury przychodów i rosnąca zależność od usług mogą wskazywać na nasycenie rynku. Mimo solidnej gotówki (\$330 mln) i płynności na poziomie wskaźnika bieżącego powyżej 2, obawy inwestorów o utrzymanie wzrostu są uzasadnione.

W 2025 roku kluczowe będzie osiągnięcie prognoz wzrostu przychodów na poziomie 15–20%, aby odwrócić negatywny sentyment rynkowy. TransMedics pozostaje akcją wysokiego ryzyka i potencjalnej nagrody, z dużą niepewnością co do dalszej trajektorii wzrostu.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
-1	0	-1	- 28,20%	Brak



## Taiwan Semiconductor (NYSE:TSM)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Półprzewodniki i pochodne

**Profil działalności:**

Największy na świecie producent półprzewodników na zlecenie, oferujący zaawansowane technologie do produkcji nowoczesnych układów scalonych. Firma dostarcza wysokiej jakości chipy dla wiodących marek elektroniki użytkowej, komputerów i urządzeń mobilnych czy procesorów.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

TSMC kontynuuje imponujący rok, odnotowując w listopadzie wzrost przychodów o 34% rok do roku, osiągając NT\$276,1 mld (\$8,5 mld). Wzrost ten odzwierciedla utrzymujące się zapotrzebowanie na półprzewodniki do AI, pomimo obaw o potencjalne spowolnienie rozbudowy centrów danych. Akcje TSMC wzrosły o 80% w bieżącym roku, a sprzedaż w październiku i listopadzie wspólnie wzrosła o 31,4%. Analitycy prognozują 36,3% wzrost przychodów w IV kwartale.

Jednocześnie firma umacnia swoją obecność w Japonii – pierwsza fabryka w Kumamoto ma rozpocząć masową produkcję chipów przed końcem roku, a w planach jest budowa kolejnych zakładów, w tym produkcja chipów logicznych (6-12 nm) oraz zaawansowanych chipów 3 nm. Japoński rząd wsparł ten rozwój prawie \$10 mld subsydiów na inicjatywy związane z półprzewodnikami i sztuczną inteligencją. Chociaż TSMC pozostaje liderem globalnym, zmiany takie jak dywersyfikacja geograficzna produkcji i rozwój w Japonii mogą zmniejszyć ryzyka związane z napięciami geopolitycznymi. Z kolei rosnące zapotrzebowanie na chipy AI i zaawansowane procesy technologiczne nadal wzmacniają pozycję firmy na rynku.

Spółka wchodzi w 2025 rok z solidnym sentymentem i perspektywą dalszej poprawy wyników i podwyżek cen.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 2,0%	0,6156 USD / akcja

## Twilio (NYSE:TWLO)

**Waluta notowania: USD**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: Communications Platform-as-a-Service**

### Profil działalności:

Firma dostarczająca rozwiązań komunikacyjnych w chmurze, które umożliwiają deweloperom dodawanie funkcji takich jak wiadomości SMS, połączenia głosowe i wideo do aplikacji. Wyróżnia się elastycznością swoich API i skalowalnością usług, które wspierają różnorodne potrzeby komunikacyjne przedsiębiorstw. Konkurent Vercom.

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Twilio odnotowało znaczące odbicie, po tym jak w III kwartale 2024 roku firma zaskoczyła pozytywnymi wynikami. Przychody wzrosły o 10% rok do roku, osiągając 1,13 mld USD i przewyższając oczekiwania Wall Street na poziomie 1,09 mld USD. Wzrost przychodów był wspierany przez dugo wyczekwaną poprawę wskaźnika retencji netto, który wzrósł do 105%, wskazując na większe wydatki klientów z istniejącej bazy.

Firma, która podczas pandemii zyskała na wartości dzięki rosnącemu popytowi na cyfrowe platformy komunikacyjne, w ostatnich latach zmagała się z wyzwaniami. Po zakończeniu pandemii Twilio odkryło „nadmiernie rozbudowaną strukturę kosztów i nieefektywności,” co doprowadziło do restrukturyzacji, w tym zmiany CEO w styczniu 2024 roku. Pod przewodnictwem nowego zarządu Twilio realizuje plan odnowy, obejmujący rozwój produktów opartych na sztucznej inteligencji (AI) oraz intensywne cięcie kosztów. Firma wprowadziła m.in. wirtualnych asystentów wspierających strategie komunikacyjne klientów oraz nowe funkcje analityczne, jak „deliverability score,” pomagające optymalizować efektywność kampanii.

Segment, wcześniej przynoszący straty, powrócił do wzrostu rok do roku. Na froncie finansowym Twilio kontynuuje poprawę rentowności, osiągając marżę EBITDA na poziomie 16,2% (+290 punktów bazowych rok do roku) oraz wynik non-gaap EPS w wysokości 1,02 USD, bijąc oczekiwania rynku o 19%. Mimo że akcje wzrosły wyraźnie w 2024 roku i wybiły się z wieloletniej konsolidacji, firma nadal ma potencjał do dalszego odbicia.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	+ 17,0%	Brak

**Uber Technologies (NYSE:UBER)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Transport****Profil działalności:**

Uber to globalna platforma transportowa, oferująca usługi przewozu osób, dostawy jedzenia (Uber Eats) i rozwiązań logistycznych. Wyróżnia się innowacyjną aplikacją, która łączy pasażerów z kierowcami oraz szerokim zasięgiem geograficznym, umożliwiając szybkie i wygodne przemieszczanie się w miastach na całym świecie.

**Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating**

Sentyment wobec Ubera osiągnął szczyt z powodu dynamicznego rozwoju rynku robotaxi. Ekspansja Waymo (Alphabet) do Miami oraz postępy Tesli w technologii autonomicznej zwiększały presję na spółkę. Waymo, wspierane przez Google i współpracujące z producentami OEM, pozostaje liderem technologii AV, jednak koszty operacyjne robotaxi (około 1,20 USD za milę) wciąż nie oferują przewagi nad tradycyjnym rideshare Ubera (1,15 USD za milę).

Przyszłość autonomicznych pojazdów opiera się będzie raczej naszym daniem na współpracy gigantów technologicznych, takich jak Waymo, z operatorami rideshare, jak Uber i Lyft. Goldman Sachs podkreśla, że obecne spadki kursu Ubera to okazja inwestycyjna, wybierając go jako top pick na 2025 rok. Rynek zbytnio koncentruje się na robotaxi, ignorując solidne fundamenty Ubera. Goldman prognozuje średnioroczny wzrost Gross Bookings o 16% i wzrost EBITDA o 39% do 2026 roku.

Komentarze zarządu również zostały przez rynek zignorowane. CFO Ubera zauważał, że robotaxi będą raczej uzupełnieniem tradycyjnych usług niż ich zastąpieniem. Uber widzi w tej technologii szansę na rozwój, zwłaszcza w mniej popularnych lokalizacjach, gdzie autonomiczne pojazdy mogą obniżyć koszty. Dodał również, że zwiększały one rynek adresowy, co widać w San Francisco, w którym mimo wzrostu udziałów Waymo w rynku Uber nie odnotował spadku dynamik wzrostu. Reakcja rynku jest naszym zdaniem przesadzona. Współpraca między dostawcami technologii AV, a platformami rideshare jest nieunikniona, co daje Uberowi przewagę strategiczną. Fundamenty spółki pozostają silne, a obecne spadki akcji są wynikiem krótkoterminowego pesymizmu. Sentyment będzie jednak niezwykle wrażliwy na każde nowe informacje ze świata autonomii.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)**StockScan**[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Ulta Beauty (NASDAQ:ULTA)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Kosmetyki (Retail)

### Profil działalności:

Ulta Beauty to sieć sklepów detalicznych specjalizująca się w sprzedaży kosmetyków, produktów do pielęgnacji skóry i włosów oraz zapachów. Ulta Beauty wyróżnia się szerokim asortymentem produktów od różnych marek, programami lojalnościowymi i usługami salonowymi, co przyciąga szeroką grupę klientów.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Ulta Beauty zaskoczyło rynki solidnym raportem za trzeci kwartał 2024 roku, przerywając negatywny trend z poprzednich miesięcy. Sprzedaż porównywalna wzrosła o 0,6%, podczas gdy prognozowano dalszy spadek o 2%. To wyraźny dowód na skuteczność działań firmy w umacnianiu pozycji rynkowej i odbudowie zaangażowania klientów.

Wyniki finansowe także pozytywnie zaskoczyły – zysk na akcję wyniósł 5,14 USD, bijąc oczekiwania o 0,62 USD, a przychody osiągnęły 2,53 mld USD, przewyższając prognozy o 30 mln USD. Choć marża brutto nieznacznie spadła z 39,9% do 39,7%, Ulta podniósła prognozy na resztę roku, przewidując sprzedaż na poziomie 11,1–11,2 mld USD i zysk na akcję w przedziale 23,20–23,75 USD, co podkreśla rosnącą pewność co do swojej strategii.

Pomimo konkurencji ze strony Sephory, Ulta konsekwentnie wzmacnia swoją pozycję. Obawy o strukturalne problemy firmy są przesadzone, a wyzwania mają naszym zdaniem charakter cykliczny. Wall Street patrzy optymistycznie na akcje Ulty podnosząc wyraźnie price targety po wynikach. Oppenheimer i Canaccord Genuity podkreślają skuteczność firmy w zarządzaniu różnorodnym portfelem produktów, co stanowi jej przewagę konkurencyjną.

Mocne wyniki Q3, podniesione prognozy i lojalność klientów jasno wskazują, że Ulta Beauty ma solidne podstawy do dalszych sukcesów, nawet w obliczu trudności w branży. Rok 2025 zapowiada się jako kolejny krok w dobrym kierunku odbicia, choć do ideału jeszcze daleko.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	+ 11,60%	Brak

## Universal Music Group (AMS:UMG)

**Waluta notowania:** EUR

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Rozrywka

### Profil działalności:

Universal Music Group to jedna z największych wytwórni muzycznych na świecie, zajmująca się produkcją, promocją i dystrybucją muzyki różnych gatunków. Firma wyróżnia się szerokim portfolio artystów oraz innowacyjnymi podejściami do dystrybucji muzyki, które obejmują zarówno tradycyjne media, jak i nowoczesne platformy streamingowe. Posiada prawa autorskie ponad 30% artystów na świecie i działa jako lider na oligopolistycznym rynku.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Universal Music Group nie ma ostatnio łatwo. Od początku roku akcie spadły o 8,5%, a od majowego szczytu aż o 20%. Powód? „Tektoniczne zmiany” w branży muzycznej, które wywracają dotychczasowy porządek, głównie za sprawą Spotify i nieprzekonanie inwestorów po Capital Markets Day.

UMG wciąż trzyma w rękach największe gwiazdy – Taylor Swift, The Beatles, Post Malone – i ma ponad 38% udziału w rynku. Ale to Spotify coraz bardziej dyktuje warunki w ostatnim czasie. Platforma zarabia teraz nie tylko na muzyce, ale też na podcastach i audiobookach, które mają wyższe marże. Do tego konkurencja wśród streamerów maleje, co ogranicza możliwości negocjacyjne UMG.

Mimo wzrostu przychodów o 4,3% i EBITDA o 6,9% w ostatnim kwartale, inwestorzy nie są przekonani. Wyniki UMG zależą od wielu czynników – od sezonowych hitów po zmieniające się warunki współpracy z artystami. A to sprawia, że przewidywanie przyszłych zysków jest trudniejsze, niż początkowo myślano – stąd rerating spółki.

Obecnie więc sentyment i nasze nastawienie jest neutralne. Potencjalne przeniesienia notowań spółki do USA, na który jest nacisk ze strony Billiego Ackmana, jednego z większych akcjonariuszy, może stanowić potencjalny trigger do wzrostu wyceny mnożnikowej. Termin takiego przedsięwzięcia pozostaje jednak niewiadomą.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	+ 2,80%	Brak

## Vertiv (NYSE:VRT)

**Waluta notowania: USD**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: Półprzewodniki i pochodne**

### Profil działalności:

Vertiv jest globalnym liderem w dostarczaniu rozwiązań infrastrukturalnych dla centrów danych, sieci komunikacyjnych i obiektów przemysłowych. Firma oferuje szeroką gamę produktów i usług, w tym zasilanie awaryjne, zarządzanie ciepłem, monitoring środowiskowy oraz usługi konsultingowe i serwisowe. Prawie połowa biznesu spółki to ekspozycja na hiperskalę, której wzrost napędzany jest przez boom na AI.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)  
[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating

Vertiv Holdings wyrasta jednego z największych beneficjentów inwestycji w centra danych, które stają się fundamentem sztucznej inteligencji i nowoczesnych technologii. Vertiv notuje spektakularny wzrost, osiągając rekordowe wyniki dzięki dynamicznemu rozwojowi rynku centrów danych i sztucznej inteligencji. W trakcie ostatniego dnia inwestorskiego firma przedstawiła ambitne prognozy na 2025 rok, które zaskoczyły analityków.

Oczekiwane organiczne wzrosty sprzedaży na poziomie 16-18% oraz zysk na akcję w przedziale \$3.50-\$3.60 znacznie przewyższyły oczekiwania rynku. Kluczową siłą napędową Vertiv pozostaje rosnące zapotrzebowanie na infrastrukturę chłodzenia i zasilania w kontekście rozwoju sztucznej inteligencji i chmury obliczeniowej. Firma wprowadziła nowe produkty z linii CoolChip, które odpowiadają na wymagania związane z większym obciążeniem centrów danych.

Długoterminowo Vertiv podniósł prognozy rocznych wzrostów przychodów do 12-14% oraz marży operacyjnej do 25% do 2029 roku, co świadczy o pewności co do trwałego wzrostu w branży. Odpowiedź rynku na te informacje była entuzjastyczna – akcje Vertiv wzrosły o 14,6% w ciągu jednego dnia, osiągając najwyższy poziom w historii. Pięciu analityków podniósł swoje docelowe ceny akcji tego dnia.

Mimo pozytywnego sentymetu, obecna wycena akcji odzwierciedla już dużą część wzrostowego potencjału. Firma pozostaje jednak liderem, który dzięki strategicznym inwestycjom w innowacje może utrzymać przewagę na coraz bardziej konkurencyjnym rynku i ma pole do dalszego zaskakiwania rynku. Vertiv udowadnia, że rozwój technologii, takich jak AI, otwiera im gigantyczne możliwości wzrostu. Nie widać na tym rynku półki co odznak spowolnienia.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	1	0	- 4,50%	0,0375 USD / akcja

**Veeva Systems (NYSE:VEEV)****Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Oprogramowanie dla sektora ochrony zdrowia****Profil działalności:**

Veeva Systems to firma specjalizująca się w rozwiązaniach chmurowych dla branży nauk o życiu, oferującą oprogramowanie do zarządzania procesami klinicznymi, regulacyjnymi i komercyjnymi. Veeva wyróżnia się kompleksową ofertą dostosowaną do specyficznych potrzeb firm farmaceutycznych i biotechnologicznych.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)**Aktualny sentymet i czynniki wpływające na rating**

Podczas Dnia Inwestora Veeva Systems przedstawiła ambitną strategię na najbliższe lata, z celem osiągnięcia przychodów 6 miliardów dolarów do 2030 roku. Firma zamierza umocnić swoją pozycję lidera w chmurze przemysłowej dla sektora life sciences, rozwijając kluczowe systemy i rozwiązania dla branży farmaceutycznej. Veeva planuje rozbudowę flagowego oprogramowania Veeva Vault i CRM oraz rozwój produktów opartych na sztucznej inteligencji. Veeva zaprezentowała mocne wyniki za Q3, odnotowując 13,4% wzrost przychodów rok do roku do poziomu 699,21 mln USD, co przewyższyło oczekiwania rynku o 14,87 mln USD. Zysk na akcję wyniósł 1,75 USD, bijąc prognozy o 0,17 USD. Prognozy na FY25 również zostały podniesione – przychody mają wynieść od 2,722 do 2,725 mld USD, a zysk na akcję 6,44 USD, przewyższając wcześniejsze oczekiwania analityków.

Lepsza widoczność popytu oraz stabilizacja warunków makroekonomicznych sprzyjają dalszemu wzrostowi. Mimo to Veeva zmaga się z rosnącą konkurencją ze strony Salesforce. Jeden z klientów zdecydował się na rozwiązanie custom-built od Salesforce, co pociągnęło w dół kurs akcji Veevy. Zarząd spółki podkreśla jednak, że takie przypadki są jednak rzadkie, a firma wciąż zdobywa większość dużych klientów i planuje utrzymać dominującą pozycję. Finansowe skutki konkurencji są póki co ograniczone, a podobne inicjatywy konkurentów w przeszłości nie zawsze przynosiły oczekiwane rezultaty. Veeva koncentruje się na sukcesie klientów i jest przekonana, że ma szansę odzyskać tego klienta w przyszłości. Obecnie risk/reward przed 2025 wydaje się rozsądny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
1	0	+1	- 4,60%	Brak

**TOP 10**[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

## Visa (NYSE:V)

**Waluta notowania: USD****Indeks benchmarkowy: S&P500****Sektor: Fintech****Profil działalności:**

Firma zajmująca się technologią płatniczą w Stanach Zjednoczonych i na arenie międzynarodowej. Spółka obsługuje VisaNet – sieć przetwarzania transakcji, która umożliwia autoryzację, rozliczanie i rozrachunek transakcji.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Visa dalej rozwija się bardzo solidnie mimo wzrostów kursu, które są mniejsze, niż indeksu S&P500. Przychody wzrosły o 12% rok do roku, osiągając 9,6 mld USD, a zysk na akcję wyniósł 2,71 USD, co przewyższyło oczekiwania analityków. Firma podniosiła również kwartalną dywidendę o 13%, do 0,59 USD.

Stabilizująca się sytuacja makroekonomiczna oraz rosnąca konsumpcja, szczególnie w okresie świątecznym, wspierają perspektywy Visy. Wzrost transgranicznych płatności w Europie (+13% w Q4) pokazuje skuteczność strategii spółki nawet w obliczu wyzwań gospodarczych w regionie. Na 2025 rok zarząd przewiduje dwucyfrowy wzrost zysków. Nie brakuje jednak wyzwań. Rosnące koszty operacyjne (wzrost o 7% rok do roku) oraz potencjalne zmiany regulacyjne, szczególnie związane z polityką administracji USA wobec tradycyjnych płatności i kryptowalut, mogą wpływać na sentyment. Biznesowo jednak Visa jest tak silna jak kiedykolwiek i ryzyka związane z antitrust oceniamy jako niewielkie. Obecnie wycenowo spółka jest również notowana na jednych z historycznie najtańszych poziomach względem MasterCard.

Niemniej jednak, Visa nadal cieszy się zaufaniem inwestorów, co znajduje odzwierciedlenie w licznych podwyżkach prognoz analitycznych – w ostatnich 90 dniach zanotowano aż 27 pozytywnych rewizji EPS. Technicznie Visa również znajduje się w silnym trendzie wzrostowym odpornym na większe spadki. Po spadkach związanych z pozorem antymonopolowym nie ma już śladu i po przebiciu kluczowego oporu na poziomie 290 USD, spółka wybiła nowe szczyty. Wzrost wolumenu transakcji i rosnące przychody wskazują, że Visa może kontynuować pozytywne momentum również w nadchodzącym roku, szczególnie, że gospodarka ma się bardzo dobrze, płace realne w USA rosną i konsumpcja jest silna. Wszystkie te czynniki czynią 2025 rok obiecującym dla Visy.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
2	1	+1	+ 3,20%	Brak

## Zalando (ETR:ZAL)

**Waluta notowania: EUR**

**Indeks benchmarkowy: S&P500**

**Sektor: E-commerce**

### Profil działalności:

Europejski lider w e-commerce specjalizujący się w sprzedaży odzieży, obuwia i akcesoriów. Firma wyróżnia się szerokim asortymentem produktów od różnych marek oraz własnymi kolekcjami. Zalando oferuje również zaawansowane usługi logistyczne i elastyczne opcje dostawy, a także platformę Zalando Partner Program, która umożliwia innym sprzedawcom korzystanie z infrastruktury i zasięgu Zalando.

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Zalando ogłosiło niedawno przejęcie rywala About You za 1,13 mld euro, co jest odpowiedzią na rosnącą presję konkurencyjną w branży. Wobec ekspansji tanich platform, takich jak Shein, większe firmy dążą do umocnienia swojej pozycji poprzez konsolidacje. Zalando planuje wykorzystać przejęcie w dwóch głównych obszarach. Po pierwsze, zamierza zintegrować platformę B2B About You – Scayle – która już obsługuje takie firmy jak Fielmann czy Manchester United. Po drugie, liczy na dotarcie do młodszych konsumentów, korzystając z doświadczeń About You w marketingu influencerów i odkrywaniu trendów modowych.

Przejęcie ma również strategiczne znaczenie w kontekście stagnacji wzrostu w branży. Ostatnie dwa lata były trudne zarówno dla Zalando, jak i About You, które po uderzeniu w ścianę skalowania zaczęły koncentrować się na rentowności. Kluczowym krokiem w tej transformacji będzie integracja systemów oprogramowania i logistyki obu firm w jedną, wydajną platformę, co powinno przynieść znaczące oszczędności i poprawić efektywność operacyjną – na ile jednak uda się to osiągnąć pozostaje niewiadomą. Zalando prognozuje, że transakcja przyniesie wzrost zysków operacyjnych o 100 mln euro rocznie. Zarząd firmy podkreśla, że to „wartościowy ruch strategiczny”, który z czasem przyniesie efekty synergii.

Choć inwestorzy początkowo zareagowali negatywnie – akcje Zalando spadły o 9%, ale później zmniejszyły stratę do 5%. Główne obawy dotyczą wyceny oraz faktu, że About You generuje straty, co może tymczasowo obciążyć rentowność Zalando. Risk/reward w kontekście relatywnej słabości gospodarki europejskich vs amerykańska jest naszym zdaniem obecnie nieatrakcyjne, choć potencjalne synergie z przejęcia mogą być potencjalnymi, niespodziewanymi triggerami.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	0	0	+ 21,30%	Brak

## Zoetis (NYSE:ZTS)

Waluta notowania: USD

Indeks benchmarkowy: S&amp;P500

Sektor: Ochrona zdrowia zwierząt

## Profil działalności:

Zoetis to wiodąca firma w dziedzinie zdrowia zwierząt, oferująca leki i szczepionki dla zwierząt gospodarskich i towarzyszących. Zoetis wyróżnia się zaawansowanymi badaniami i innowacjami, które pomagają w poprawie zdrowia i dobrostanu zwierząt na całym świecie.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

## Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Zoetis zakończył Q3 2024 z imponującym wzrostem przychodów o 11% (14% operacyjnie), co oznacza trzeci z rzędu "beat-beat-raise" kwartał, co plasuje Zoetis jako top spółkę z sektora pod względem jakości dowożonych wyników. Produkty OA MABs, takie jak Librela i Sollesia, przyczyniły się do tego wyniku, odnotowując wzrost sprzedaży o 97% rok do roku, co podkreśla ich kluczową rolę w portfolio. Librela w USA zdobyła blisko 500 tys. nowych pacjentów, a w Europie nadal rozwija się w leczeniu łagodniejszych przypadków, wydłużając czas korzystania z produktu.

Mimo tych sukcesów rynek zareagował na wyniki umiarkowanie, obawiając się wpływu konkurencji na takie produkty jak Apoquel oraz skutków dalszych podwyżek cen w warunkach wysokiej inflacji weterynaryjnej. Zarząd uspokaja, wskazując, że konkurencja często zwiększa wielkość rynku, a ich produkty pozostają standardem dzięki swojej skuteczności i innowacyjności. Strategiczne decyzje, takie jak sprzedaż mniej istotnego portfolio dodatków paszowych, pozwalają Zoetis skupić się na kluczowych segmentach i zwiększyć efektywność operacyjną. Firma zapowiada kontynuację wzrostu w 2025 roku, stawiając na dalszy rozwój OA MABs oraz adaptację w obliczu nadchodzącej konkurencji. Globalny trend wzrostu liczby zwierząt domowych i ich lepszego traktowania jako członków rodziny nadal wspiera stabilny rozwój Zoetis, mimo wyzwań związanych z cenami i konkurencją.

Choć akcje radzą sobie ostatnio słabo ze względu na fatalny sentyment do szerokiego sektora healthcare, fundamentalnie Zoetis pozostaje stabilny.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 6,80%	Brak

## Zscaler (NASDAQ:ZS)

**Waluta notowania:** USD

**Indeks benchmarkowy:** S&P500

**Sektor:** Cyberbezpieczeństwo

### Profil działalności:

Firma zajmująca się cyberbezpieczeństwem. Specjalizuje się w bezpieczeństwie chmurowym, oferującą rozwiązania oparte na architekturze Zero Trust. Wyróżnia ją chmurowa platforma Zscaler Internet Access (ZIA) oraz Zscaler Private Access (ZPA), które zapewniają bezpieczny dostęp do aplikacji i danych niezależnie od lokalizacji użytkownika.

[Kliknij i wróć do listy spółek zagranicznych](#)

### Aktualny sentyment i czynniki wpływające na rating

Zscaler zakończył pierwszy kwartał 2024 roku z mieszanymi wynikami. Przychody wzrosły o 26% r/r do 628 mln USD, a zysk przewyższył oczekiwania analityków, jednak liczba nowych klientów netto była wyjątkowo niska, co wzbudziło obawy. Firma prognozuje dalsze spowolnienie wzrostu przychodów do 20-25% w kolejnych kwartałach. W połączeniu z odejściem wieloletniego CFO, inwestorzy są coraz bardziej zaniepokojeni przyszłością firmy.

Zscaler koncentruje się na rozwoju produktów wykorzystujących sztuczną inteligencję, w tym narzędzi do automatycznej klasyfikacji danych, segmentacji aplikacji oraz ochrony przed podatnościami zero-day.

Mimo to słaba rentowność i rosnąca konkurencja na rynku SASE i Zero Trust sprawia, że firma staje przed większymi wyzwaniami. Finansowo Zscaler zachowuje solidne przepływy pieniężne, ale są one w dużej mierze efektem zaliczkowego pobierania opłat i stosowania wynagrodzeń w akcjach.

Marże brutto nieco się pogorszyły z powodu wzrostu udziału mniej rentownych, nowych produktów. Mimo wysokiej retencji klientów (NPS 70), niski przyrost nowych kontraktów i spadek dynamiki wzrostu sprzedaży budzą obawy. Zscaler pozostaje liderem na dużym, rozwijającym się rynku, jednak dalsze spowolnienie wzrostu może ograniczyć potencjał, choć na horyzoncie jest rentowność GAAP, której osiągnięcie mogłoby finalnie dodać spółce trochę wiatru w żagle.

RATING			INFORMACJE DODATKOWE	
12.2024 - 01.2025	11.2024	Zmiana m/m	Zmiana ceny akcji 11.11 – 22.12	Wypłacona przez okres dywidenda
0	1	-1	- 4,30%	Brak

# Podsumowanie ratingów GPW

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

2	AILLERON
2	APATOR
2	ASSECO POLAND
2	ASTARTA
2	BENEFIT
2	BLOOBER
2	DECORA
2	ENEA
2	INTERCARS
2	PLAYWAY
2	RAINBOW
2	SHOPER
2	SYNEKTIK
2	TAURON
2	UNIMOT
2	VERCOM
1	4MASS
1	ABPL
1	ALIOR
1	ANSWEAR

1	BRAND24
1	CCC
1	CD PROJEKT
1	CELON PHARMA
1	CYBER FOLKS
1	CYFROWY POLSAT
1	ELEKTROTIM
1	ERBUD
1	GENOMTEC
1	KĘTY GRUPA
1	LPP
1	MOBRUK
1	NEUCA
1	NEWAG
1	ORANGE POLSKA
1	PEPCO
1	PGE
1	PKN ORLEN
1	PKO BP
1	PKP CARGO

1	PZU
1	SANOK
1	SYGNITY
1	TORPOL
1	TOYA
1	VOTUM
1	WIRTUALNA POLSKA
1	XTB
1	XTPL
1	ŻABKA
0	AGORA
0	AMBRA
0	ASSECOSEE
0	AUTOPARTNER
0	AZOTY GRUPA
0	BANK HANDLOWY
0	BNP PARIBAS POLSKA
0	BUDIMEX
0	COMARCH
0	DEVELIA

0	DINO POLSKA
0	DOM DEVELOPMENT
0	GAMING FACTORY
0	HUUUGE
0	ING BANK
0	KGHM
0	KRUK
0	MEDICALGORITHMIC S
0	MILLENNIUM BANK
0	MIRBUD
0	SANTANDER
0	SELVITA
0	TEN SQUARE GAMES
0	TEXT
0	UNIBEP
-1	ALLEGRO
-1	AMREST
-1	ARCTIC PAPER
-1	ASBIS
-1	CIGAMES

-1	COGNOR
-1	CREepy JAR
-1	DATAWALK
-1	EUROCASH
-1	GPW
-1	JSW
-1	LWB BOGDANKA
-1	MBANK
-1	MENTZEN
-1	PCF GROUP
-1	PEKAO BANK
-1	WITTCHEN
-2	11BIT

# Podsumowanie ratingów ZAGRANICA

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

2	Adyen
2	Alphabet
2	AMD
2	ASML
2	Block
2	Denison Mines
2	Salesforce
2	Sea Limited
2	Visa
1	Amazon
1	Arista Networks
1	AutoZone
1	Booking
1	Brookfield Corporation
1	Cameco Corp
1	Coinbase
1	Constellation Software
1	Dell
1	Eli Lilly
1	Ferrari

1	Novo Nordisk
1	Evolution AB
1	Fortinet
1	Grab
1	Harvia
1	Hims & Hers
1	Inpost
1	Mastercard
1	Mercadolibre
1	Meta Platform
1	Micron Technology
1	Nvidia
1	PayPal
1	Rheinmetall
1	Roku
1	SanLorenzo
1	ServiceNow
1	Spotify
1	Tesla
1	Topicus

1	TSMC
1	Twilio
1	Uber
1	Ulta Beauty
1	Veeva Systems
1	Vertiv
0	Airbnb
0	Alibaba
0	Axon Enterprise
0	Cadence Design Systems
0	Costco
0	Danaher
0	Disney
0	Dollarama
0	Energy Fuels
0	FICO
0	Hermes
0	Intuitive Surgical
0	Lululemon Athletica
0	Lumine Group

0	LVMH
0	Medpace Holdings
0	Microsoft
0	MSCI
0	Netflix
0	Nu Holdings
0	O'reilly Automotive
0	Palantir
0	Snowflake
0	Starbucks
0	Teladoc Health
0	The Italian Sea Group
0	The Trade Desk
0	Universal Music Group
0	Zoetis
0	Zscaler
-1	Adobe
-1	Apple
-1	ARM
-1	Chipotle Mexican Grill
-1	Copart
-1	Crowdstrike
-1	L'oreal
-1	McDonalds
-1	Nike
-1	Old Dominion Freight Line
-1	Palo Alto
-1	TransMedics
-1	Zalando
-2	CAVA
-2	Enphase Energy
-2	IDEXX Laboratories
-2	Kering
-2	SMCI

## Czym jest model Reverse DCF ?

- Tradycyjne modele DCF (zdyskontowanych przepływów pieniężnych) służą do oszacowania, ile powinna być warta akcja spółki na podstawie przyszłych przepływów pieniężnych, co pomaga ustalić cenę docelową. Jednak mamy dla Was coś jeszcze prostszego i równie interesującego – model Reverse DCF.
- Jak to działa? W modelu Reverse DCF patrzymy na to, jakie tempo wzrostu wolnych przepływów pieniężnych (FCF) jest już w cenach akcji. Wystarczy ustalić stopę dyskontową i tempo wzrostu po okresie prognozy, a model pokaże, jakie oczekiwania wzrostu są aktualnie wyceniane przez rynek.

**Co to oznacza dla Ciebie?** Jeśli uznasz, że wyliczone tempo wzrostu jest zbyt ostrożne, a spółka może rosnąć szybciej, akcje mogą być niedowartościowane. Z kolei jeśli uważasz, że oczekiwania są zbyt optymistyczne, może to oznaczać, że obecna cena akcji jest za wysoka. Interpretacje wyników pozostawiamy wam.

Model opracowaliśmy dla pięciu spółek zagranicznych, które wydają nam się interesujące w długoterminowym horyzoncie.

Dane i założenia dla spółki			Obliczenia				
Ticker akcji	NVO		Lata	Free Cash Flow	Wzrost	Zdiskontowany wzrost	
Adjusted Free Cash Flow 2024	\$8,389		1	\$9,699	15.6%	\$8,817	
Wzrost terminalny (po okresie prognozy, zwykle 2-4%)	2%		2	\$11,212	15.6%	\$9,266	
Stopa dyskontowa (zwykle między 8% - 12%)	10%		3	\$12,963	15.6%	\$9,739	
Wymagane tempo wzrostu FCF przy aktualnej cenie akcji	15.6%		4	\$14,986	15.6%	\$10,236	
Google Finance Dane -			6	\$20,030	15.6%	\$11,306	
Cena akcji	\$85.00		7	\$23,157	15.6%	\$11,883	
Liczba akcji w obiegu (Billions)	3.380		8	\$26,772	15.6%	\$12,489	
Kapitalizacja (Billions)	\$287.31		9	\$30,951	15.6%	\$13,126	
Wyniki modelu		Rok terminalny		Aktualna wartość FCF na najbliższe 10 lat		\$111,416	
Cena akcji	\$85.00	Zdiskontowana wartość terminalna (\$miliardy):		\$175,893	Liczba akcji (miliony):	3,380.08	
Cena akcji w modelu	\$85.00	Zdiskontowana wartość FCF (\$miliardy):		\$287,309	Oszacowana wartość wewnętrzna	<b>\$85.00</b>	
Wymagany CAGR FCF	15.6 %						

Dane i założenia dla spółki		Obliczenia			
Ticker akcji	ADYEN	Lata	Free Cash Flow	Wzrost	Zdiskontowany wzrost
Adjusted Free Cash Flow 2024	910\$	1	\$1,087	19.4%	\$988
Wzrost terminalny (po okresie prognozy, zwykle 2-4%)	3%	2	\$1,298	19.4%	\$1,073
Stopa dyskontowa (zwykle między 8% - 12%)	10%	3	\$1,551	19.4%	\$1,165
Wymagane tempo wzrostu FCF przy aktualnej cenie akcji	19.4%	4	\$1,852	19.4%	\$1,265
Google Finance Dane -		6	\$2,643	19.4%	\$1,492
Cena akcji	\$1,441.00	7	\$3,157	19.4%	\$1,620
Liczba akcji w obiegu (Billions)	0.031	8	\$3,771	19.4%	\$1,759
Kapitalizacja (Billions)	\$45.24	9	\$4,504	19.4%	\$1,910
Wyniki modelu		Rok terminalny	\$5,541	Aktualna wartość FCF na najbliższe 10 lat	\$14,721
Cena akcji	\$1,441.00	Zdiskontowana wartość terminalna (\$miliardy):	\$30,520	Liczba akcji (miliony):	31.40
Cena akcji w modelu	\$1,441.00	Zdiskontowana wartość FCF (\$miliardy):	\$45,241	Oszacowana wartość wewnętrzna	\$1,441.00
Wymagany CAGR FCF	19.4 %				

Dane i założenia dla spółki			Obliczenia				
Ticker akcji	UBER		Lata	Free Cash Flow	Wzrost	Zdiskontowany wzrost	
Adjusted Free Cash Flow 2024	5,957\$		1	\$6,505	9.2%	\$5,914	
Wzrost terminalny (po okresie prognozy, zwykle 2-4%)	2%		2	\$7,104	9.2%	\$5,871	
Stopa dyskontowa (zwykle między 8% - 12%)	10%		3	\$7,758	9.2%	\$5,828	
Wymagane tempo wzrostu FCF przy aktualnej cenie akcji	9.2%		4	\$8,472	9.2%	\$5,786	
Google Finance Dane -			6	\$10,103	9.2%	\$5,703	
Cena akcji	\$60.73		7	\$11,032	9.2%	\$5,661	
Liczba akcji w obiegu (Billions)	2.106		8	\$12,048	9.2%	\$5,620	
Kapitalizacja (Billions)	\$127.88		9	\$13,156	9.2%	\$5,580	
Wyniki modelu			Rok terminalny	\$14,655	Aktualna wartość FCF na najbliższe 10 lat	\$57,247	
Cena akcji	\$60.73		Zdiskontowana wartość terminalna (\$miliardy):	\$70,625	Liczba akcji (miliony):	2,105.71	
Cena akcji w modelu	\$60.73		Zdiskontowana wartość FCF (\$miliardy):	\$127,872	Oszacowana wartość wewnętrzna	<b>\$60.73</b>	
Wymagany CAGR FCF	9.2 %						

Dane i założenia dla spółki			Obliczenia				
Ticker akcji	NFLX		Lata	Free Cash Flow	Wzrost	Zdiskontowany wzrost	
Adjusted Free Cash Flow 2024	7,125\$		1	\$8,696	22.0%	\$7,905	
Wzrost terminalny (po okresie prognozy, zwykle 2-4%)	2%		2	\$10,612	22.0%	\$8,770	
Stopa dyskontowa (zwykle między 8% - 12%)	10%		3	\$12,951	22.0%	\$9,731	
Wymagane tempo wzrostu FCF przy aktualnej cenie akcji	22.0%		4	\$15,806	22.0%	\$10,796	
Google Finance Dane -			6	\$23,542	22.0%	\$13,289	
Cena akcji	\$909.05		7	\$28,731	22.0%	\$14,744	
Liczba akcji w obiegu (Billions)	0.427		8	\$35,065	22.0%	\$16,358	
Kapitalizacja (Billions)	\$388.58		9	\$42,794	22.0%	\$18,149	
Wyniki modelu			Rok terminalny	Aktualna wartość FCF na najbliższe 10 lat			
Cena akcji	\$909.05		Zdiskontowana wartość terminalna (\$miliardy):	\$53,271			
Cena akcji w modelu	\$909.05		Zdiskontowana wartość FCF (\$miliardy):	\$256,727	Liczba akcji (miliony):	427.46	
Wymagany CAGR FCF	22.0 %		Oszacowana wartość wewnętrzna	\$388,582		\$909.05	

Dane i założenia dla spółki			Obliczenia				
Ticker akcji	WSE:VRC		Lata	Free Cash Flow	Wzrost	Zdiskontowany wzrost	
Adjusted Free Cash Flow 2024	91\$		1	\$103	13.6%	\$94	
Wzrost terminalny (po okresie prognozy, zwykle 2-4%)	2%		2	\$117	13.6%	\$97	
Stopa dyskontowa (zwykle między 8% - 12%)	10%		3	\$133	13.6%	\$100	
Wymagane tempo wzrostu FCF przy aktualnej cenie akcji	13.6%		4	\$151	13.6%	\$103	
Google Finance Dane -			6	\$195	13.6%	\$110	
Cena akcji	\$121.00		7	\$222	13.6%	\$114	
Liczba akcji w obiegu (Billions)	0.022		8	\$252	13.6%	\$118	
Kapitalizacja (Billions)	\$2.69		9	\$286	13.6%	\$121	
Wyniki modelu		Rok terminalny	\$332	Aktualna wartość FCF na najbliższe 10 lat	\$1,090		
Cena akcji	\$121.00	Zdiskontowana wartość terminalna (\$miliardy):	\$1,599	Liczba akcji (miliony):	22.22		
Cena akcji w modelu	\$121.00	Zdiskontowana wartość FCF (\$miliardy):	\$2,689	Oszacowana wartość wewnętrzna		\$121.00	
Wymagany CAGR FCF	13.6 %						

Na naszym kanale YT w ostatnim czasie pojawiło się co prawda już sporo wstępnych wniosków o roku 2025, więc dla lepszego zrozumienia niektórych poruszanych w tym segmencie czynników polecamy najpierw zapoznanie się z poniższymi materiałami.



[Materiał do obejrzenia tutaj:](#)  
<https://youtu.be/uSu-3fzJ-oA>



[Materiał do obejrzenia tutaj:](#)  
<https://youtu.be/4s2mexwrlf4>



[Materiał do obejrzenia tutaj:](#)  
<https://youtu.be/hVOFFexqSWA>

Jesteśmy na 2025 rok nastawieni wciąż bardziej optymistycznie niż pesymistycznie. Nie spodziewamy się jednak, że dla rynku w USA będzie on tak zyskowny jak lata 2023-2024. Jednocześnie nie powinno być w tym jednak nic zaskakującego, bo naprawdę ciężko byłoby rynkowi utrzymać dotychczasowe tempo przez kolejny rok. Wówczas naprawdę zaczeliśmy obawiać się o odrywanie się wycen od fundamentów gospodarki i poszczególnych biznesów.

Bardzo ciężko jest nam oczekwać krachu na rynku jako bazowego założenia na rok 2025 przy tak niewielu przeszkodach dla rynku. Przede wszystkim:

- w dalszym ciągu będziemy w stanie wzrostu globalnej płynności finansowej, której wzrost napędzać będą światowe obniżki stóp procentowych. Różne kraje znajdują się tutaj na różnych etapach cyklu, ale z której strony byśmy na to nie spojrzeli, to zauważymy, że przeważająca większość największych banków centralnych świata w przynajmniej jakimś stopniu będzie dalej realizowała luźniejszą politykę monetarną. Tymczasem dla tak globalnego rynku akcji, jak USA kluczem nie jest stricte płynność USA. Kluczem jest płynność globalna.
- w dalszym ciągu jesteśmy w trakcie cyklu gigantycznych inwestycji realizowanych przez największe spółki świata, które z walki o dominację w świecie sztucznej inteligencji urządziły sobie igrzyska. Czy to problem? Niespecjalnie, bo zdecydowanie mają za co te igrzyska urządzać notując rekordowe generowanie gotówki w ciągu ostatnich lat. Oczywiście praktyczne zastosowania AI dalej nie są jeszcze w pełni dostępne, ale naiwnością w naszej ocenie byłoby zakładanie, że każdy kolejny rok nas od tego oddala, a nie do tego przybliża. W efekcie nie dość, że rok 2025 to gigantyczne nakłady inwestycyjne, które rozlewają się po gospodarkach, to jeszcze w tle gdzieś tli się szansa ich przyspieszenia, jeśli na horyzoncie pojawi się ciekawy biznesowy „use case” AI.
- w 2025 rok wchodzimy z Prezydentem, który ekstremalnie połączył świat polityki i biznesu. Czy to dobrze czy źle, to już dywagacje skierowane bardziej na front sympatii politycznych. Uważamy jednak za niezwykle mało prawdopodobne, aby taka administracja pozwoliła sobie na to, żeby Wall Street ucierpiało w pierwszym roku jej funkcjonowania. Spodziewamy się raczej szybkiego uderzenia deregulacji, które doprowadzą do rewizji prognoz wzrostu EPS za 2025 i 2026 rok w górę, co powinno dostarczyć odpowiedniej odporności nawet w świetle potencjalnej 10% korekty, którą wyjaśnialiśmy w jednym z nagrani.

Pomimo że nie spodziewamy się dziś istotnych wzrostów na rynku w USA za cały 2025 rok, to dostrzegamy jednak kilka nieoczywistych segmentów rynku, które mogą radzić sobie ponadprzeciętnie dobrze. Za takie uważamy głównie segment mniejszych spółek, które mają za sobą ponad 7 lat radzenia sobie gorzej od tych największych. Trump znany jest ze swojego uwielbienia mniejszego biznesu stąd też spodziewamy się, że pewne deregulacje i wprowadzane korzyści podatkowe będą nakierowane właśnie na ten segment. To też skłania nas do prognozy, w której takie indeksy jak np. Russell 2000 oraz S&P 600 Small Cap lub MSCI Small Cap mogą radzić sobie lepiej niż szeroki S&P500. Analogicznie spodziewalibyśmy się lepszego zachowania indeksu równoważonego S&P500 Equal Weight od ważonego kapitalizacją S&P500.

Uważamy również, że kluczem do osiągnięcia przewagi nad rynkiem w 2025 roku jest zauważanie, że różne gospodarki i regiony znajdują się na różnych etapach cyklu ożywienia gospodarczego. Sądzimy że Europa jest w nim spóźniona około 1-2 lat w stosunku do USA, a Chiny pozostają spóźnione od 2 do 3 lat. Podtrzymujemy więc naszą prognozę z początku 2024 roku, że rok 2024 będzie dla rynku chińskiego tym, czym rok 2023 był dla USA, a więc budowaniem bazy pod dalsze ożywienie. Biorąc jednak pod uwagę, że gospodarka amerykańska ma dziś niewątpliwą przewagę nad chińską, nie uważamy, żeby stawianie na ten pomysł istotnej części portfela było rozsądne. Dla nas to wciąż względnie niewielka ekspozycja o wysokim ryzyku ale i wysokiej potencjalnej stopie zwrotu.

Spodziewamy się także, że zdjęcie dyskonta geopolitycznego z polskiego rynku akcji powinno doprowadzić do powrotu kapitału zagranicznego na nasz rynek, który na dziś wybierał częściej rynek grecki, turecki, czeski czy węgierski. Jesteśmy zdania, że GPW wcale nie musi czekać do zawarcia pokoju na Ukrainie. Do powrotu kapitału wystarczy jej rozejm albo realna deeskalacja, która rozpocznie zdejmowanie dyskonta. Ponieważ jednak kapitał zagraniczny w pierwszym odruchu interesuje się jedynie największymi spółkami, to w naszym bazowym scenariuszu zakładamy przewagę WIG20 nad mWIG40 czy sWIG80. Od zawsze niższy poziom indeksu wymagał bardziej zainteresowania się rynkiem kapitału krajowego aniżeli zagranicznego. Nie sądzimy, że tym razem będzie inaczej.

Za ciekawe pozycjonowanie uznajemy również rynek argentyński. Kluczowym dla zrozumienia potencjału Argentyny jest dla nas nie tyle jej gospodarcze ożywienie, co fakt, że kraj po latach jego niedotykania przez kapitał zagraniczny, w końcu staje się dla tego kapitału inwestowanym, co już widać po wzmacnieniu notowań argentyńskich obligacji oraz ostatniej odporności argentyńskiego peso. Choć tutaj "odporność" jest bardziej rozumiana jako brak dalszej katastrofy. Niestety dla większości inwestorów uzyskanie ekspozycji na rynek argentyński jest głównie możliwe wyłącznie za sprawą spółek posiadających dużą ekspozycję na ten kraj, które jednocześnie są notowane na giełdzie amerykańskiej.



# Opisz nam swoje wrażenia!

[Kliknij i wróć do spisu treści](#)

StockScan

Pracujemy nad tym, żeby każda kolejna edycja StockScan była jeszcze lepsza i jeszcze bardziej odpowiadała Twoim potrzebom.

Jeśli czegoś Ci brakuje, albo masz pomył na poprawki, napisz do nas i podziel się swoimi spostrzeżeniami.

To właśnie dzięki zgłoszeniom od użytkowników już wprowadziliśmy do StockScan masę ulepszeń.



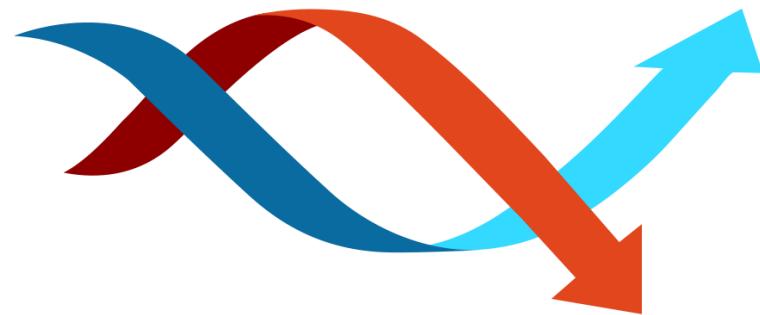
## Kontakt



[www.dnarynkow.pl](http://www.dnarynkow.pl)

[biuro@dnarynkow.pl](mailto:biuro@dnarynkow.pl)

## O NAS



# DNA RYNKÓW

[www.dnarynkow.pl](http://www.dnarynkow.pl)

## DNA Rynków

DNA Rynków to największy niezależny portal w Polsce o tematyce gospodarczo-finansowej.

Wiele jest w kraju podobnych portali, ale żaden z nich nie łączy w sobie praktycznego rynkowego doświadczenia, wiedzy potwierzonej państwowymi licencjami i pełnej niezależności. Piszemy to, co myślimy.

Jednocześnie unikamy przedstawiania trudnych tematów w trudny sposób. Nawet najbardziej skomplikowane zagadnienie ekonomiczne da się wyjaśnić w prosty sposób.

Naszym celem jest doprowadzić do tego, aby **inwestowanie i finanse były dla każdego przejrzyste oraz zrozumiałe**, pozwalając na odpowiedzialne zarządzanie swoimi pieniędzmi.



Sprawdź również

## DNA Rynków PREMIUM

**Wersja Premium DNA Rynków**, to wszystko, czego potrzebujesz, żeby lepiej zarządzać swoimi pieniędzmi.

Początkujący inwestor znajdzie tu masę wsparcia i wskazówek, jak zacząć, swoją inwestycyjną przygodę. Doświadczony inwestor zyska z kolei miejsce do skonfrontowania własnych pomysłów oraz szereg inspiracji w naszych pomysłach.

W ciągu lat inwestowania popełniliśmy już sami masę błędów. Nie ma powodu, żeby inni popełniali jest ponownie. **Taniej jest uczyć się na błędach cudzych, niż własnych**. Lepiej więc ucz się na naszych.

**Będąc subskrybentem DNA Premium szybko zobacysz, że bierzemy pełną odpowiedzialność za własne analizy i słowa.** Nie boimy się postawić na nie własnych oszczędności i pieniędzy. Taka transparentność to rzadkość na rynku i jednocześnie Twoja gwarancja, że naprawdę wierzymy w to, co mówimy.

Dołącz do nas na: <https://premium.dnarynkow.pl>

1

### Społeczność ponad 1400 aktywnych inwestorów

Zyskujesz dostęp do specjalnego serwera dyskusyjnego na Discord, gdzie codziennie ponad 1400 osób wymienia się poglądami o rynku.

2

### Komentarze po sesji i webinarium edukacyjne

Nie musisz poświęcać czasu na czytanie o rynku samemu. Trzy razy w tygodniu otrzymasz szerokie podsumowanie sesji, a dwa razy w miesiącu zaproszenie na webinar live.

3

### Analizy premium

Otrzymujesz dostęp do całego archiwum analiz dostępnych wyłącznie dla użytkowników premium.

4

### Wgląd do portfeli

Nasze analizy wspieramy własnymi pieniędzmi. Prowadzimy cztery różne portfele o łącznej wartości ponad 3,3 miliona złotych. Otrzymujesz pełny wgląd w nasze decyzje.