

Komentarz
porannyX Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-08-28 08:22



POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Na globalnym rynku akcji w środę panowały mieszane nastroje, a jeśli pojawiły się wzrosty np. za oceanem, to były one stłumione w oczekiwaniu na wyniki kwartalne Nvidia. S&P500 zyskał symboliczne ok 0,2% co wystarczyło, aby zakończyć dzień na historycznym szczycie. Z kolei w Europie po mocnej przecenie na początku tygodnia na giełdzie w Paryżu, środa przyniosła skromne odreagowanie. CAC40 wzrósł 0,44%, co oznacza, że nadal jest ok. 2,5% niżej niż piątkowe zamknięcie. Utrzymujące się ryzyko polityczne, a dokładniej przedterminowych wyborów potwierdzają dalsze wzrosty francuskich rentowności obligacji skarbowych, które dla okresu 10 lat wzrosły do poziomu ponad 3,5% - najwyżej od marca br. Na 8 września zaplanowano głosowanie nad wotum nieufności dla obecnego rządu, stąd do tego czasu należy spodziewać się utrzymania podwyższonej zmienności aktywów znad Sekwany.

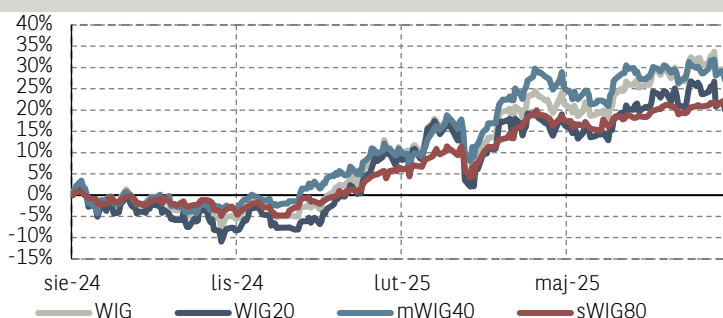
W powyższym otoczeniu słabo wypadły krajowe akcje, w szczególności największe spółki. Powyższe wraz z ostabieniem złotego może sugerować odpływ kapitału zagranicznego w obawie o rosnące napięcia na linii rząd-prezydent - wczorajszy przebieg Rady Gabinetowej sprzyjał takiej ocenie. Dodatkowo na dniach poznamy szczegóły budżetu na 2026 rok, a ostatnie propozycje dodatkowych obciążeń sektora bankowego mogą sugerować, że bilans może być mocno napięty. Stąd również utrzymująca się presja na rynku długu - rentowności krajowych obligacji 10 letnich wzrosły wczoraj do poziomu 5,45%.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś rynek będzie dyskontował opublikowane wczoraj po sesji wyniki Nvidia. Chociaż rezultaty okazały się powyżej oczekiwań (zysk na akcję 1,05 USD vs 1,01 USD konsensusu), notowania spółki w handlu posesyjnym traciły ok. 3,0%. Powyższe może wynikać z braku zapowiedzi o możliwości sprzedaży w kolejnych kwartałach starszych układów H20 do Chin - po spotkaniu prezesa Nvidia z Donaldem Trumpem była wskazana szansa na uzyskanie licencji na taką sprzedaż.

W kalendarium makroekonomicznym podobnie jak środa, czwartek nie przyniesie ważniejszych danych. Uwaga inwestorów może jednak skupić się na publikowanym protokole z ostatniego posiedzenia Fed oraz RPP. Chociaż wydaje się, że wrześniowa obniżka stopy procentowej przez Fed jest przesądzona, rynek może wyczekiwać dodatkowego potwierdzenia w cotygodniowych danych z amerykańskiego rynku pracy. Jutro z kolei zostaną opublikowane wstępne szacunki wskaźnika inflacji CPI/HICP w sierpniu. Wśród krajów strefy euro dane przedstawią m.in. Urzędy Statystyczne we Francji, Hiszpanii, Włoszech i Niemczech. Równoległe z danymi z krajów strefy euro GUS opublikuje wstępne szacunki inflacji CPI dla Polski. Konsensus rynkowy zakłada spadek dynamiki cen do poziomu 2,9% r/r z 3,1% r/r w lipcu. Ewentualny niższy odczyt może upewnić RPP w decyzji o obniżce stóp procentowych podczas wrześniowego posiedzenia, co byłoby zgodne z konsensem rynkowym (obniżka o 25 pb.).

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



Źródło: biznes.pap.pl, macronext.pl, stooq.pl, isbnews.pl, bankier.pl, Bloomberg

Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	106857.65	-1.54%	+0.07%	+34.3%
WIG20	2856.56	-1.75%	-1.72%	+30.3%
mWIG40	7910.77	-1.15%	-1.13%	+29.2%
sWIG80	29452.29	-0.76%	+0.18%	+24.8%
WIG20 USD	776.49	-2.42%	-2.01%	+45.8%
WIG20 TR	6265.39	-1.75%	+0.33%	+35.7%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	6482.87	+0.26%	+1.46%	+10.2%
Nasdaq C.	21587.07	+0.20%	+1.93%	+11.8%
DAX	24053.51	-0.41%	+0.35%	+20.8%
CAC40	7743.93	+0.44%	-0.73%	+4.92%
FTSE250	21805.03	-0.26%	-0.67%	+5.73%
BUX	104232.11	-0.88%	+2.89%	+31.4%
NIKKEI	42520.27	+0.30%	+3.71%	+6.58%
Hang Seng	25201.76	-1.27%	-1.41%	+25.6%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.464	+0.68%	+0.77%	-7.12%
USA	4.239	-0.49%	-3.94%	-7.36%
Niemcy	2.6992	-0.81%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.26646	+0.19%	+0.07%	-0.22%
USD/PLN	3.66837	+0.32%	-0.27%	-11.18%
CHF/PLN	4.57032	+0.45%	-0.20%	+0.42%
GBP/PLN	4.95112	+0.44%	+0.75%	-4.19%
EUR/USD	1.16304	-0.13%	+0.34%	+12.3%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	67.27	+0.88%	-2.93%	-9.85%
Złoto (\$/ozt)	3447.40	+0.42%	+2.39%	+30.5%
Miedź (c/lb)	449.93	-0.73%	-19.86%	+11.8%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2025-08-27			
WZROSTY		SPADKI	
AIGAMES	+32.65%	WIRTUALNA	-12.16%
HERKULES	+7.57%	VIVID	-6.67%
SKARBIEC	+7.41%	RAINBOW	-5.70%

OBROTY	mIn PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1633,57	113 (31.9%)	192 (54.2%)

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.

WIG20 i mWIG40

+/-

Banki	Dane o kredytach AMRON W drugim kwartale 2025 r. banki udzieliły 55,5 tys. kredytów mieszkaniowych, czyli o 15,4 proc. więcej niż w poprzednim kwartale i o 22,2 proc. więcej niż w analogicznym okresie rok wcześniej. Łączna wartość kredytów udzielonych w tym okresie wyniosła 24,6 mld zł, co oznacza wzrost o 28,7 proc. rdr. Podano, że łączna wartość portfela aktywnych kredytów mieszkaniowych przekroczyła ponownie, po 4 latach, pułap 500 mld zł i to pomimo kontynuacji spadku liczby tych kredytów. Liczba czynnych umów o kredyt mieszkaniowy w Polsce na koniec II kwartału 2025 r. wyniosła 2.176 tys. kredytów. "Wyższemu zainteresowaniu zaciąganiem kredytów mieszkaniowych sprzyja wyhamowanie wzrostu cen transakcyjnych mieszkań, wzrost wynagrodzeń oraz zmaterializowana 7 maja 2025 r. zapowiedź obniżki stóp procentowych NBP". "To może być zapowiedź nowego rekordu akcji kredytowej w wymiarze wolumenu udzielonych kredytów. Dotychczasowy najlepszy wynik sektor bankowy uzyskał w roku 2021, udzielając 256 tys. kredytów na łączną kwotę 85,8 mld złotych. Oczywiście, pod względem liczby udzielonych kredytów na rekordowy wynik jeszcze w tym roku liczyć nie możemy, choć z pewnością będzie on zdecydowanie wyższy niż przed rokiem, gdy sektor bankowy udzielił prawie 203 tys. kredytów mieszkaniowych".	
Bank Handlowy	Wyniki 2Q25 Zysk netto grupy Banku Handlowego z działalności kontynuowanej i zaniechanej w II kwartale 2025 r. spadł do 165,6 mln zł z 394,1 mln zł rok wcześniej. Zysk okazał się 5,5 proc. powyżej oczekiwań analityków, którzy prognozowali, że wyniesie on 157 mln zł. Wpływ na wyniki banku w II kwartale miała sprzedaż działalności detalicznej do VeloBanku, która zdefiniowana jest jako działalność zaniechana. Pod koniec maja bank podpisał umowę sprzedaży działalności detalicznej banku na rzecz VeloBanku. W II kwartale strata netto z działalności zaniechanej wyniosła 348,7 mln zł. Zysk netto Banku Handlowego w II kwartale 2025 r. spadł 58 proc. rok do roku i spadł 62 proc. w ujęciu kwartalnym. Po I połowie 2025 roku zysk netto banku wynosi 600,5 mln zł. Wynik odsetkowy wyniósł 530,1 mln zł i był o 5,1 proc. wyższy od konsensusu na poziomie 504,4 mln zł. Wynik odsetkowy spadł 5 proc. rdr. Wynik z prowizji był na poziomie 106,5 mln zł, co oznacza, że był o 5,5 proc. poniżej konsensusu na poziomie 112,7 mln zł. Wynik z prowizji wzrósł 2,4 proc. rdr.	+
Develia	Kupno działki Arkady Wrocławskie, spółka zależna Develii, nabyła prawo własności nieruchomości oraz prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonych w Katowicach o powierzchni 38.439 ha za 92,9 mln zł brutto. Spółka chce zrealizować na nieruchomości projekt na ok. 903 lokali mieszkalnych.	
Dom Development	Wyniki 2Q25 Zysk netto j.d. grupy Dom Development w II kwartale 2025 r. wzrósł do 97,3 mln zł z 93,8 mln zł rok wcześniej. Zysk okazał się 10,5 proc. powyżej oczekiwań analityków, którzy prognozowali, że wyniesie on 88,1 mln zł. Grupa spodziewa się bardzo dobrych wyników finansowych w całym 2025 r. Narastająco, w całym pierwszym półroczu 2025 r. grupa wypracowała 1,3 mld zł przychodów, 302 mln zł zysku operacyjnego oraz 245,7 mln zł zysku netto j.d. W pierwszym półroczu 2025 roku grupa Dom Development sprzedała 2.033 lokale netto, o 4 proc. więcej niż w analogicznym okresie 2024 roku. W tym okresie grupa przekazała klientom detalicznym – zgodnie z harmonogramami realizowanych inwestycji – 1.595 lokali wobec 1.637 przed rokiem. Jak podano, grupa spodziewa się bardzo dobrych wyników finansowych w całym 2025 roku. Na koniec czerwca miała ponad 5,4 tys. lokali, które zostały już sprzedane, ale jeszcze	+

	nieprzekazane nabywcom. Ich łączna wartość to niemal 4,1 mld zł. Potencjał przekazania w samym drugim półroczu tego roku szacowany jest na ponad 3 tys. lokali.	
Eurocash	Wyniki 2Q25 Zysk EBITDA grupy Eurocash w drugim kwartale 2025 roku wyniósł 229,5 mln zł wobec 218,6 mln zł zysku rok wcześniej. Konsensus PAP zakładał 223,6 mln zł zysku EBITDA. Strata netto jednostki dominującej Eurocashu wyniosła w II kwartale 13,5 mln zł wobec 7,8 mln zł straty rok wcześniej i wobec 4,6 mln zł zysku oczekiwanego przez rynek. Skonsolidowana strata netto wyniosła w II kw. 4,4 mln zł. EBIT wyniósł 82,4 mln zł wobec 66,7 mln zł zysku przed rokiem i wobec konsensusu 67,7 mln zł zysku. Skonsolidowana sprzedaż grupy w II kwartale 2025 r. spadła o 1,2 proc. rdr do 7,886 mld zł. Konsensus wynosił 8,288 mld zł. Po I półroczu grupa miała 14.760,3 mln zł przychodów, co oznacza spadek o 4,3 proc. rdr. EBITDA spadła o 1,3 proc. rdr do 350,6 mln zł. Strata netto przypisana jednostce dominującej wyniosła 99 mln zł wobec 94,6 mln zł straty przed rokiem. Skonsolidowana marża brutto na sprzedaży w II kw. 2025 r. wyniosła 12,84 proc., co oznacza spadek o 0,06 p.p. rdr. W I półroczu 2025 r. rentowność brutto na sprzedaży była wyższa o 0,26 p.p. rdr i wyniosła 13,23 proc. EBITDA segmentu Hurt w II kwartale wyniosła 197,6 mln zł, w porównaniu do 185,9 mln zł w analogicznym okresie 2024 r. W I półroczu EBITDA segmentu wyniosła 322,5 mln zł wobec 329,9 mln zł przed rokiem.	+
Grenevia	Przedwstępna umowa co-developmentu i sprzedaży portfela projektów farm PV Projekt-Solartech z grupy Grenevia zawarł z inwestorem przedwstępną umowę co-developmentu i sprzedaży portfela projektów farm słonecznych za łącznie ok. 19,65 mln euro. Termin zawarcia umowy przyrzeczonej upływa 28 lutego 2026 r. W komunikacie podano, że łączna szacunkowa cena (w Enterprise Value) wynosi 19,65 mln euro, czyli ok. 83,8 mln zł i może ulec korekcie w momencie podpisania umowy przyrzeczonej w wyniku różnicy między kosztami CAPEX do poniesienia przez inwestora względem ustalonych w umowie przedwstępnej.	
Neuca	Wyniki 2Q25 Neuca odnotowała w II kw. 2025 roku 74,6 mln zł EBITDA oraz 3,27 mld zł przychodów. Konsensus zakładał EBITDA na poziomie 83,9 mln zł oraz 3,2 mld zł przychodów. W II kw. 2025 r. EBIT wyniósł 43,2 mln zł wobec 52 mln zł konsensusu. W tym okresie spółka wypracowała zysk netto j.d. w wysokości 19,8 mln zł, a konsensus zakładał 27,1 mln zł zysku netto. Narastająco, w pierwszym półroczu 2025 r. Neuca miała 6,63 mld zł przychodów, 185,1 mln zł EBITDA, 122,5 mln zł EBIT i 68,2 mln zł zysku netto j.d. W I półroczu 2025 roku rentowność sprzedaży brutto wyniosła 11,54 proc. i była o 0,03 pp. niższa w porównaniu z I półroczem 2024 roku. W II kwartale 2025 roku rentowność sprzedaży brutto wyniosła 11,47 proc. Rynek hurtu aptecznego odnotował w II kwartale 2025 roku 8,1 proc. wzrost wartości do 11,8 mld zł, na skutek głównie nowych wprowadzeń farmaceutyków. Wartość rynku hurtu aptecznego po sześciu miesiącach 2025 roku zwiększyła się o 8,4 proc. rdr. W okresie kwiecień-czerwiec 2025 roku udziały rynkowe grupy wyniosły 29,5 proc. (wobec 29,6 proc. rok wcześniej), a w strategicznym obszarze aptek niezależnych 38,3 proc. (w porównaniu z 37,2 proc.).	-
Orlen	Odwołanie dwóch członków zarządu Rada nadzorcza Orlenu odwołała Magdalenę Bartoś ze stanowiska wiceprezesa zarządu ds. finansowych i Artura Osuchowskiego ze stanowiska członka zarządu. Orlen podał także, że w czwartek ogłoszone zostaną konkursy na stanowiska w zarządzie, w tym zajmowane przez odwołanych.	
PZU	Wyniki 2Q25	+



	Zysk netto grupy PZU w II kwartale 2025 r. wzrósł do 1.470 mln zł z 1.192 mln zł rok wcześniej. Zysk okazał się 3,8 proc. powyżej oczekiwań analityków, którzy prognozowali, że wyniesie on 1.416 mln zł. Zysk netto PZU w II kwartale 2025 r. wzrósł 23,3 proc. rok do roku i spadł 16,5 proc. w ujęciu kwartalnym. Po I połowie 2025 roku zysk netto wynosi 3,23 mld zł, co oznacza wzrost o 32,1 proc. w porównaniu z tym samym okresem 2024 r. Skorygowany wskaźnik zwrotu na kapitale (aROE) w całym półroczu wyniósł 21,2 proc., co oznacza poprawę rok do roku o 3,8 punktu procentowego, a w II kwartale 18,7 proc. (wzrost o 2,1 pp. rdr). Kontrybucja należących do grupy PZU banków Pekao i Aliora do wyniku wyniosła w pierwszym półroczu nieco ponad miliard zł, czyli o 4,5 proc. więcej niż rok wcześniej. "Mamy za sobą udane półrocze. Zwiększyliśmy skalę biznesu, wypracowując w pierwszej połowie roku przychody brutto z ubezpieczeń wyższe rok do roku o niemal miliard złotych"	
Tauron	Wyniki 2Q25 Tauron szacuje, że w drugim kwartale 2025 r. jego wynik EBITDA wyniósł 1,893 mld zł, a zysk netto sięgnął 924 mln zł. Konsensus PAP Biznes zakładał 1.789,3 mln zł EBITDA oraz 818,7 mln zł zysku netto. Tauron poinformował w komunikacie, że jego szacunkowe przychody ze sprzedaży i rekompensaty w drugim kwartale 2025 roku sięgnęły 7,667 mld zł, a rynek liczył na 8,052 mld zł. EBIT szacowany jest na 1,236 mld zł, w porównaniu do 1,186 mld zł oczekiwanych przez rynek. Zgodnie z szacunkami, EBITDA segmentu Dystrybucja wyniosła 1.271 mln zł, segmentu Odnawialne Źródła Energii (OZE) 138 mln zł, segmentu Wytwarzanie 211 mln zł, segmentu Ciepło 66 mln zł, a segmentu Sprzedaż i Handel Hurtowy 129 mln zł. W pierwszym półroczu 2025 r. EBITDA segmentu Dystrybucja wyniosła 2.497 mln zł, segmentu Odnawialne Źródła Energii (OZE) 318 mln zł, segmentu Wytwarzanie 506 mln zł, segmentu Ciepło 189 mln zł, a segmentu Sprzedaż i Handel Hurtowy 577 mln zł. Marża EBITDA osiągnęła poziom 24 proc. (wzrost o 4 p.p. rdr). CAPEX w pierwszym półroczu 2025 r. wyniósł 2,283 mld zł, tj. o 23 proc. więcej niż w pierwszym półroczu 2024 roku, z czego 87 proc. poniesiono w segmentach Dystrybucji (głównie budowa nowych przyłączy oraz modernizacja sieci dystrybucyjnej) i OZE (przede wszystkim budowa farm wiatrowych i fotowoltaicznych).	+
ZTB	Finalne wyniki 2Q25 XTB odnotowało 216,13 mln zł skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w II kw. 2025 wobec 160,33 mln zł zysku rok wcześniej, podała spółka. Zysk operacyjny wyniósł 287,69 mln zł wobec 176,43 mln zł zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody z działalności operacyjnej sięgnęły 580,6 mln zł wobec 381,84 mln zł rok wcześniej. "II kw. 2025 r. rozpoczął się od bardzo wysokiej zmienności spowodowanej wojną celną prezydenta Donalda Trumpa. W kolejnych tygodniach rynek wyraźnie uspokoił się i rozpoczął ścieżkę powrotu do poziomów z końca I kwartału 2025 r. Z tego powodu przychody ukształtowały się na nieznacznie wyższym poziomie i wynosiły: 580,6 mln zł (I kwartał 2025 r.: 580,3 mln zł). Na poziom ten wpływ miały: (i) niższa rentowność jednostkowa lota wynosząca 229 zł (mniej o 48 zł kw/kw); (ii) wyższy obrót klientów instrumentami finansowymi wyrażony liczbą zawartych transakcji w lotach – wzrost o 413,6 tys. lotów do poziomu 2 321,6 tys. lotów (w porównaniu z 1 908,0 tys. w I kw. 2025 r.)".	
SWIG80 i inne		+/-
AB	Wyniki powyżej oczekiwań AB miał 33,7 mln zł zysku netto j.d. w III kw. roku obrotowego 2024/25, co oznacza wzrost rdr o 9,3 proc. Konsensus PAP Biznes zakładał zysk netto j.d. w wys. 32,4 mln zł. AB ocenia, że perspektywy rynku dystrybucji na kolejny rok są bardzo dobre. "Przewiduje się zwiększenie wydatków na IT w związku z transformacją cyfrową przedsiębiorstw, licznymi przetargami publicznymi (z budżetami na poziomie kilku mld zł, w związku z wykorzystaniem środków z KPO), a także realizacją projektów infrastrukturalnych	+



	(CPK, PKP, elektrownia jądrowa) oraz realizacją programów +cyfrowy uczeń+, +laboratoria AI i +STEM+. Oczekuje się również kontynuacji inwestycji przedsiębiorstw oraz administracji publicznej w cyberbezpieczeństwo oraz w projekty badawczo-naukowe związane z implementacją AI".	
MLP Group	Komentarz zarządu MLP Group spodziewa się stabilnego wzrostu w kolejnych kwartałach i utrzymania popytu na powierzchnie magazynowe. Głównym kierunkiem ekspansji grupy pozostają Niemcy, a coraz więcej klientów MLP Group to firmy z sektora obronności. „Nie widzimy negatywnych trendów popytowych ani spowolnienia na rynku – w pierwszym półroczu 2025 r. popyt na powierzchnie magazynowe rósł stabilnie i spodziewam się utrzymania liniowego wzrostu też w kolejnych kwartałach, na wszystkich rynkach. Drugie półrocze zwykle jest też dla nas lepsze od pierwszego i w tym roku nie powinno być inaczej, powinno być rekordowe pod względem podpisanych umów na nowe projekty”. „Zwłaszcza w Niemczech jest duże zainteresowanie ze strony sektora militarnego – negocjujemy podpisanie kilku dużych umów z klientami z tego obszaru. Inwestycje związane z obronnością stają się coraz bardziej popularne i to jest taki typ najemcy, którego nie oczekiwaliśmy, ale który pojawia się na wszystkich rynkach”. Poziom pustostanów na rynku to obecnie ok. 7-8 proc., a dla MLP Group to ok. 5 proc., co jest – zdaniem prezesa – zdrowym poziomem, umożliwiającym elastyczną reakcję w przypadku nagłego popytu. „Przy takim poziomie pustostanów wzrosty czynszów są nieuniknione, aczkolwiek nie spodziewam się, by rosły tak dynamicznie jak kilka lat temu. Zakładam, że będzie to średni jednocyfrowy wzrost w przyszłym roku”. „Pozytywnie zaskakują nas natomiast koszty generalnego wykonawstwa, bo są na poziomie sprzed pandemii. Korzystne dla nas jest też to, że konkurencja jest mniejsza i przy ograniczonym dostępie do nowych działek klienci mają też dość małą możliwość zmiany lokalizacji”.	+
Lubawa	Nowa umowa Spółka zależna Lubawy, Miranda, podpisała umowę z jednym z krajowych kontrahentów z Grupy PGZ o łącznej wartości 36,9 mln zł brutto. Umowa obejmuje dostawę w latach 2025-2029 wielozakresowych pokryć maskujących.	
Pure Biologics	Przydzielenie akcji Zarząd Pure Biologics przydzielił inwestorom łącznie 4.081.572 akcje serii P1. Łączna cena emisyjna przydzielonych inwestorom akcji wynosi 4,08 mln zł.	



TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
czwartek 28 sierpnia 2025		
	CDPROJEKT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	EUROCASH	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	PZU	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	11BIT	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	APATOR	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,60 zł na akcję.
	APLISENS	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	ASTARTA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	BETACOM	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego 2025/2026.
	CDRL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	DATAWALK	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	DOMDEV	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	FABRITY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	GETIN	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	GRENEVIA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	IMCOMPANY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	MIRBUD	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	NEUCA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	RELPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	SOHODEV	Publikacja raportu za III kwartał roku obrotowego trwającego od 01.10.2024r. do 30.09.2025r.
	TESGAS	NWZA ws. ustalenia liczby członków RN oraz wyboru członków RN w drodze głosowania oddzielnymi grupami wraz z wyborem uzupełniającym.
	TEXT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego 2025/2026.
	XTB	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
piątek 29 sierpnia 2025		
	ALTUS	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	APATOR	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	COGNOR	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	COLUMBUS	NWZA ws. zmian w składzie RN oraz zatwierdzenia ostatecznego kształtu transakcji obejmującej zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki oraz przejęcie długu przez nabywcę ZCP.
	COMP	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	DECORA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	EFEKT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	INTERSPPL	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego 2025/2026.
	KINOPOL	Wypłata dywidendy 0,63 zł na akcję.
	KPPD	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	LENTEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	MERCOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego 2025/2026.



MIRACULUM	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
ORZBIALY	Wypłata dywidendy 1,20 zł na akcję.
PHARMENA	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
RAWLPLUG	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
RAWLPLUG	Wypłata dywidendy 0,40 zł na akcję.
STALPROD	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
VINDEXUS	NWZA ws. polityki wynagrodzeń członków zarządu i RN oraz ustanowienia programu motywacyjnego z okazji 30-lecia działalności.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 25 sierpnia 2025							
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec	4,80%	3,60%	2,10%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	sierpień	89,0	88,6	88,6
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	lipiec	10,80%	10,60%	10,50%
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	lipiec	652 tys.	630 tys.	627 tys.
Wtorek, 26 sierpnia 2025							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	lipiec	5,40%	5,40%	5,20%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	sierpień	6,50%	6,50%	6,50%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	lipiec	-2,80%	-3,90%	-9,40%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	sierpień	97,4	96,3	97,2
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	sierpień	-7	-17	-20
Środa, 27 sierpnia 2025							
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-2,39 mln brk		-6,01 mln brk
Czwartek, 28 sierpnia 2025							
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	lipiec		3,50%	3,30%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	sierpień		95,9	95,8
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	lipiec			
	14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	lipiec			
	14:30	USA	PKB (annualizowany) rew.	II kw.		3,10%	-0,50%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		231 tys.	235 tys.
Piątek, 29 sierpnia 2025							
	1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	lipiec		-1,10%	2,10%
	1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec		1,80%	1,90%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	lipiec		-0,40%	1,00%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	sierpień			1,00%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	lipiec			0,20%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	sierpień		6,30%	6,30%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	sierpień			3,10%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	sierpień		2,10%	2,00%
	14:30	USA	PCE core (m/m)	lipiec		0,30%	0,30%
	14:30	USA	PCE (m/m)	lipiec		0,20%	0,30%
	14:30	USA	PCE core (r/r)	lipiec		2,90%	2,80%
	14:30	USA	PCE (r/r)	lipiec		2,60%	2,60%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	sierpień		45,8	47,1



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji – sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

Dług netto - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

DPS - (dividend per share – wsk. Dywidendy na akcję) – dywidenda przypadająca na jedną akcję

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

DY - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

EBIT - (earnings before interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny

EBITDA - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

EPS - (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji

EV/EBITDA - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka).

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producenta) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

ISIN - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

Non-farm-payrolls - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

Nikkei225 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

P/BV - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

P/E - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share – EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągane przez spółkę

PKB - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligację przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

Ropa Brent - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

Ropa WTI - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

RPP - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

Spread Polska-Niemcy (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji Polski oraz Niemiec

Sprzedaż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

Stopa bezrobocia - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)

Yield - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości



Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.

ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa
 tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29
 e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Adres e-mail:

Michał Krajczewski, CFA

doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl

Adam Anioł

Dominik Osowski

Tymoteusz Barwiński

Zespół Maklerów

Telefon:

Adres e-mail:

Piotr Pawlik

maklerzy@bnpparibas.pl

Sławomir Orzechowski

22 329 43 54

Marcin Rżany

22 507 52 73

Monika Dudek

22 566 97 05

Karolina Marczuk

22 566 97 38

Artur Sulejewski

22 566 97 07

Tymon Zienkiewicz

22 566 97 41

Maciej Haberka

691 444 725

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 880 491 zł, w całości wpłacony.