

Komentarz  
porannyX Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

2025-09-10 08:42



## POPRZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

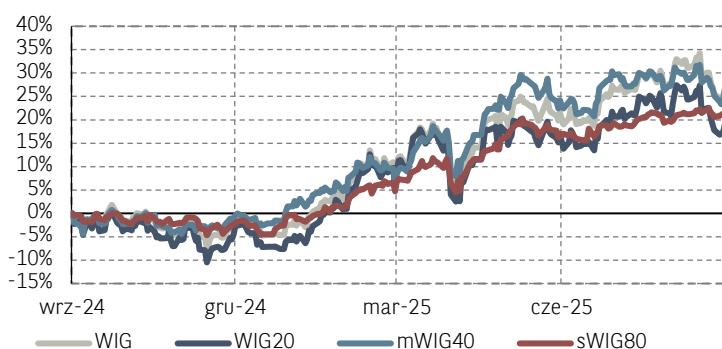
Wtorek na rynkach finansowych nie przyniósł większych zmian w notowaniach światowych indeksów. Na Wall Street przewagę miały byki, co pozwoliło amerykańskim indeksom zbliżyć się do kolejnych historycznych poziomów. Indeks S&P500 wzrósł podczas wczorajszej sesji o 0,27% a technologiczny Nasdaq100 o 0,37%. W centrum uwagi były posesyjny raport spółki Oracle, która pomimo słabszych wyników od oczekiwań na poziomie przychodów i zysków na akcje, wzrosła o ponad 23% w handlu posesyjnym. Powodem był dynamiczny przyrost nowych zamówień (backlog) które to wzrosły o 359%. Z kolei na europejskich parkietach panowały mieszane nastroje. Niemiecki DAX zaliczył przecenę o 0,37%, a francuski CAC40 wzrósł o symboliczne 0,19% w nadziejach na ustabilizowanie politycznego zamieszania. Ponadto napłynęły kolejne informacje z dwóch frontów wojennych. Na Bliskim Wschodzie, Izrael zaatakował stolicę Kataru, gdzie przebywało kierownictwo palestyńskiego Hamasu, a z kolei Rosja przeprowadziła kolejny znaczący atak na Ukrainie. Drony wtargnęły także w polską przestrzeń powietrzną, jednak wszystkie zostały zestrzelone.

Z kolei na warszawskim rynku przewagę mieli sprzedający, co przełożyło się na spadki głównych krajowych indeksów. Indeks WIG20 zniżył o 0,91%, a mWIG40 obsunął się o ponad 1%. Przecena ominęła jednak najmniejsze spółki, a indeks sWIG80 zaliczył wzrost o 0,57%. Siła małych spółek po raz kolejny jest widoczna na GPW, dzięki dobrym wynikom wielu spółek z tego segmentu oraz optymistycznych perspektyw rozwoju na najbliższe kwartały.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś w kalendarzu makro publikacja inflacji produkcyjnej w Stanach Zjednoczonych. Rynek spodziewa się, że wskaźnik PPI kształtował się w sierpniu na poziomie 3,3% r/r i 0,30% m/m. Dodatkowo rynek z uwagą będzie śledził kolejne doniesienia z pobudzonych ostatnio konfliktów zarówno na Bliskim Wschodzie jak i na Ukrainie. W obliczu rosnących napięć geopolitycznych spodziewamy się dalszej presji podaży szczególnie na rynkach europejskich

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



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

| Polska                      | Kurs      | 1D          | 1M          | YTD        |
|-----------------------------|-----------|-------------|-------------|------------|
| WIG                         | 106641.59 | -0.82%      | -3.13%      | +34.0%     |
| WIG20                       | 2836.41   | -0.91%      | -5.28%      | +29.4%     |
| mWIG40                      | 7968.68   | -1.04%      | -1.29%      | +30.2%     |
| sWIG80                      | 30131.43  | +0.57%      | +2.55%      | +27.7%     |
| WIG20 USD                   | 781.91    | -1.28%      | -4.05%      | +46.8%     |
| WIG20 TR                    | 6221.19   | -0.91%      | -4.31%      | +34.8%     |
| ZAGRANICA                   | Kurs      | 1D          | 1M          | YTD        |
| S&P500                      | 6512.61   | +0.27%      | +2.18%      | +10.7%     |
| Nasdaq C.                   | 21879.49  | +0.37%      | +2.31%      | +13.3%     |
| DAX                         | 23718.45  | -0.37%      | -1.51%      | +19.1%     |
| CAC40                       | 7749.39   | +0.19%      | +0.66%      | +4.99%     |
| FTSE250                     | 21596.71  | -0.40%      | -1.34%      | +4.72%     |
| BUX                         | 102653.31 | -0.31%      | -1.48%      | +29.4%     |
| NIKKEI                      | 43459.29  | -0.42%      | +1.73%      | +8.94%     |
| Hang Seng                   | 25938.13  | +1.19%      | +4.14%      | +29.3%     |
| OBLIGACJE                   | Kurs      | 1D          | 1M          | YTD        |
| Polska                      | 5.460     | +0.22%      | +0.85%      | -7.19%     |
| USA                         | 4.086     | +1.09%      | -4.64%      | -10.71%    |
| Niemcy                      | 2.6586    | +0.63%      | --          | --         |
| WALUTY                      | Kurs      | 1D          | 1M          | YTD        |
| EUR/PLN                     | 4.24790   | +0.02%      | -0.18%      | -0.66%     |
| USD/PLN                     | 3.62715   | +0.44%      | -0.99%      | -12.17%    |
| CHF/PLN                     | 4.55031   | -0.02%      | +0.86%      | -0.02%     |
| GBP/PLN                     | 4.90684   | +0.31%      | -0.28%      | -5.04%     |
| EUR/USD                     | 1.17114   | -0.43%      | +0.82%      | +13.1%     |
| SUROWCE                     | Kurs      | 1D          | 1M          | YTD        |
| Brent (\$/bbl)              | 66.39     | +0.56%      | -0.36%      | -11.05%    |
| Złoto (\$/ozt)              | 3682.20   | +0.13%      | +8.15%      | +39.4%     |
| Miedź (c/lb)                | 456.95    | +0.22%      | +2.92%      | +13.5%     |
| NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI |           |             |             | 2025-09-09 |
| WZROSTY                     |           | SPADKI      |             |            |
| VIVID                       | +27.13%   | GRENEVIA    | -9.49%      |            |
| LARQ                        | +20.00%   | ENEA        | -5.92%      |            |
| BUMECH                      | +16.18%   | TAURONPE    | -5.90%      |            |
| OBROTY                      | młn PLN   | Rosnące     | Spadające   |            |
| GPW                         | 1577,32   | 160 (44.0%) | 156 (42.9%) |            |

WIG20 i mWIG40

+/-

**Cyber\_folks****Zakończenie budowy księgi popytu ABB**

Grupa cyber\_Folks zakończyła proces budowania księgi popytu na akcje serii E, pozyskując 204,192 mln zł (48 mln euro) od inwestorów. Jak podano, inwestorzy objęli wszystkie 1.134.400 akcji, przy minimalnym dyskoncie wynoszącym poniżej 2 proc. wobec ceny rynkowej. Cena emisyjna została ustalona na 180 zł za akcję.

"W perspektywie kolejnych dwunastu miesięcy możliwe jest przeprowadzenie transakcji o łącznej wartości do 1 mld zł, przy czym finansowanie może być uzupełnione kredytem bankowym, co zwiększy skalę potencjalnych działań. Według założeń cyber\_Folks, przejęcia mają nie tylko powiększyć bazę klientów i otworzyć drogę do dalszego cross-sellu, ale również wzmocnić obecność Grupy na rynkach zagranicznych, zapewnić geograficzną dywersyfikację przychodów oraz pozwolić na pełniejsze wykorzystanie synergii kosztowych i technologicznych"

**InterCars****Przychody za sierpień**

Grupa Inter Cars miała w sierpniu 1.624,5 mln zł przychodów, co oznacza wzrost rdr o 5,4 proc. Sprzedaż Inter Carsu wyniosła 1.047,2 mln zł (wzrost o 3,7 proc. rdr), z czego sprzedaż w Polsce to 635,1 mln zł.

Sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą wyniosła w sierpniu 851 mln zł, czyli o 6,5 proc. więcej niż przed rokiem.

W okresie I-VIII 2025 roku grupa Inter Cars miała 13.494,9 mln zł przychodów, czyli o 8,8 proc. więcej niż rok wcześniej.

**JSW****Uruchomienie nowej ściany w kopalni Pniówek**

JSW uruchomiła w kopalni Pniówek nową ścianę wydobywczą Pw-1 w pokładzie 361. Jej szacowane zasoby wynoszą blisko 490 tysięcy ton węgla koksowego.

"W JSW uruchamiamy kolejne ściany wydobywcze, a sama produkcja przebiega zgodnie z założeniami Planu Techniczno-Ekonomicznego. Jednocześnie musimy mierzyć się z wyzwaniami rynku – utrzymującymi się niskimi cenami węgla koksowego oraz niekorzystnym kursem walut. Czynniki te nie pozostają bez znaczenia dla naszej sytuacji finansowej"

**JSW****RN JSW zgodziła się na umorzenie certyfikatów**

RN JSW zgodziła się na umorzenie Certyfikatów Inwestycyjnych JSW Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ) o łącznej kwocie ok. 400 mln zł. "Jednocześnie spółka informuje, że zgodnie z zapisami umowy konsorcjalnej dotyczącej finansowania w formule Sustainability-linked loan spółka nie zarekomenduje wypłaty żadnych dywidend oraz podziału zysku, chyba że w okresie 12 miesięcy poprzedzających taką rekomendację spółka nie dokonywała wypłat z FIZ"

**PGE****Wyniki za 2Q'25**

Grupa PGE miała w drugim kwartale 2025 roku 3,34 mld zł raportowanej EBITDA i 3,27 mld zł powtarzalnej EBITDA przy przychodach na poziomie 13,8 mld zł. Wyniki są zgodne z szacunkami.

"II kwartał 2025 roku w grupie PGE zdominowały inwestycje w nowoczesną energetykę. W tym czasie przeznaczaliśmy rekordowe 3,2 mld zł na projekty wspierające transformację energetyczną – to wyraźny sygnał, że nasza strategia do 2035 roku przekłada się na konkretne działania. Realizowane przez nas przedsięwzięcia w obszarze nisko- i zeroemisyjnych źródeł energii nabierają szczególnego znaczenia w kontekście rosnącej presji na sektor węglowy i systematycznego spadku produkcji energii z węgla"

"W obliczu tych wyzwań konsekwentnie wzmocniamy pozycję Grupy PGE, bo tylko silna i stabilna organizacja może skutecznie odpowiadać na dynamiczne zmiany w branży energetycznej"



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

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

Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: [doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)

|                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |     |
|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| XTB              | <p><b>Nowe rachunki maklerskie</b></p> <p>XTB w ciągu roku pozyskało 334,96 tys. rachunków maklerskich - wynika z danych KDPW. Na koniec sierpnia 2025 roku liczba rachunków papierów wartościowych oraz rachunków zbiorczych wyniosła 614,96 tys.</p> <p>W ciągu miesiąca w XTB otwarto 34,495 tys. rachunków.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |     |
| SWIG80 i inne    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | +/- |
| Digital Network  | <p><b>Wstępne wyniki 2Q25</b></p> <p>Digital Network prognozuje zysk netto j.d. w pierwszym półroczu 2025 r. na 12,2 mln zł, co oznacza wzrost rdr o 47 proc., a także 15,3 mln zł zysku z działalności operacyjnej, czyli o 57 proc. więcej rdr. EBITDA prognozowana jest na 21,5 mln zł (wzrost o 37 proc. rdr), a przychody ze sprzedaży na 35,9 mln zł (wzrost o 25 proc. rdr).</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | +   |
| Elektrotim       | <p><b>Konferencja z zarządem</b></p> <p>Backlog Elektrotimu na koniec lipca 2025 r. wynosił 676,3 mln zł, z czego ok. 357,8 mln zł zaplanowano do realizacji w 2025 r., natomiast 318,55 mln zł w latach 2026-2027.</p> <p>"Po pierwszym półroczu 2025 roku portfel zamówień spółki Elektrotim koncentruje się głównie na kontraktach w obszarze infrastruktury elektroenergetycznej (budowy i przebudowy stacji oraz linii dla operatorów systemów dystrybucyjnych) oraz budownictwa specjalistycznego. Przewagę stanowią zlecenia o wysokim stopniu zaawansowania technicznego, realizowane dla podmiotów sektora publicznego i strategicznych klientów przemysłowych. Utrzymuje się wysoki udział projektów realizowanych w formule generalnego wykonawstwa, obejmujących zarówno nowe inwestycje, jak i modernizacje istniejących obiektów"</p> <p>"Od lipca obserwujemy wyraźne ożywienie na rynku - przetargi są ponownie ogłaszane i bardzo aktywnie ofertujemy. Widzimy to m.in. po działaniach PSE, które opublikowały listę planowanych postępowań, czy NASK, który uruchomił przetargi w ramach projektu Krajowego Centrum Przetwarzania Danych. Aktywność przetargowa pojawia się również w sektorze wojskowym oraz w energetyce zawodowej, pierwsze zlecenia pojawiły się też w obszarze trakcji"</p> <p>"Nie należy oceniać Elektrotimu wyłącznie przez pryzmat wyników jednego kwartału. Nasza działalność ma charakter projektowy, co naturalnie wiąże się z pewną sezonowością i przesunięciami w rozpoznawaniu przychodów oraz marż. Kluczowe jest spojrzenie na perspektywę całego roku. Wynik finansowy za pierwsze półrocze 2025 roku nie odzwierciedla bowiem realnego poziomu marż wypracowanych przez grupę w tym okresie"</p> |     |
| Energa           | <p><b>Aneks zwiększający kwotę pożyczki z KPO</b></p> <p>Energa Operator podpisała z Bankiem Gospodarstwa Krajowego aneks do umowy pożyczki ze środków Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności, zwiększający kwotę pożyczki z 7,66 mld zł do 9,38 mld zł</p> <p>"Dla dekarbonizacji polskiej energetyki i jej skutecznej transformacji niezbędna jest modernizacja krajowych systemów dystrybucyjnych. W miarę postępów nad kolejnymi kluczowymi inwestycjami, m.in. morskimi farmami wiatrowymi, sieci będą musiały w jeszcze większym stopniu niż obecnie sprostać potrzebom rozproszonej i wymagającej znacznej elastyczności produkcji energii. Dlatego dla Grupy Energa tak ważna jest realizacja największego w naszej historii programu inwestycyjnego w infrastrukturę dystrybucyjną, jej unowocześnianie i cyfryzację"</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |     |
| Esotiq&Henderson | <p><b>Przychody za sierpień</b></p> <p>Esotiq&amp;Henderson w sierpniu 2025 roku miał skonsolidowane przychody ze sprzedaży na poziomie około 32 mln zł, więcej o około 32 proc. od przychodów uzyskanych rok wcześniej. Skonsolidowane przychody w okresie ośmiu miesięcy 2025 r. wyniosły około 209,3 mln zł i były wyższe o ok. 9 proc. rdr.</p> <p>Przychody grupy Esotiq&amp;Henderson ze sprzedaży internetowej w sierpniu 2025 r. wyniosły ok. 10,2 mln zł i były wyższe o 103 proc. rok do roku.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |     |



Skonsolidowane przychody producenta i sprzedawcy bielizny ze sprzedaży internetowej w okresie 8 pierwszych miesięcy 2025 r. wyniosły ok 63,6 mln zł i były wyższe o 44 proc. niż w porównywalnym okresie 2024 r.

**PHN****Wyniki 2Q25**

Grupa Polski Holding Nieruchomości odnotowała w II kwartale 2025 roku stratę netto w wysokości 11,7 mln zł. W całym I półroczu zysk netto wyniósł 174,2 mln zł wobec straty w wysokości 76,0 mln zł rok wcześniej.

W pierwszym półroczu 2025 r. Grupa PHN osiągnęła przychody operacyjne na poziomie 429,1 mln zł, co oznacza wzrost o 41 proc. w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Skorygowana EBITDA Grupy PHN w pierwszym półroczu 2025 r. wyniosła 87,8 mln zł, w porównaniu do 66,1 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

"Wyniki osiągnięte w pierwszym półroczu 2025 r. potwierdzają stabilną kondycję Grupy PHN oraz skuteczność realizowanej strategii +Nowy Start+"

"Grupa PHN rozwija także działalność w obszarze odnawialnych źródeł energii. Pierwsza farma o niemal 28 MW mocy zainstalowanej powstanie przy miejscowości Owińska w gminie Czerwonak w Wielkopolsce. Spółka pozyskała finansowanie w wysokości 33,5 mln zł na budowę tej farmy o mocy około 18 MW. Szacuje się, że około 70 proc. wyprodukowanej energii zostanie przeznaczone na potrzeby własne nieruchomości Grupy PHN, co przełoży się na obniżenie śladu węglowego i wzrost atrakcyjności oferty najmu dla obecnych i przyszłych klientów"

**Ryvu Therapeutics****Rozpoczęcie współpracy przy projekcie Medway**

Ryvu Therapeutics rozpoczyna współpracę w ramach projektu Medway – nowego, niekomercyjnego badania klinicznego fazy I, którego celem jest ocena inhibitora CDK8/19 RVU120 w skojarzeniu z lekiem ewerolimus u dzieci z nawrotową lub postępującą medulloblastomą grupy 3 lub 4.

"Z entuzjazmem przyjęliśmy informację o przyznaniu grantu ABM i cieszymy się z możliwości współpracy z Ryvu w ramach badania klinicznego RVU120 jako potencjalnej ratującej życie terapii dla dzieci z guzami mózgu. W przypadku nawrotowej medulloblastomy u dzieci potrzeby terapeutyczne są bardzo duże. Decyzja o finansowaniu tego projektu potwierdza zasadność kliniczną oraz potencjał leczenia skojarzonego RVU120 z ewerolimusem"

Pierwsza dostawa leku planowana jest na II kwartał 2026 r. Projekt Medway ma być realizowany w okresie od 1 lipca 2025 r. do 30 czerwca 2033 r., z możliwością zakończenia przed czasem.

**Unibep****Konferencja z zarządem**

Unibep ocenia, że 4 mld zł backlogu na koniec 2025 r. jest osiągalne, a przyszłe wyniki sprzedażowe będą się poprawiać, w tym roku nie spodziewa się poprawy rdr wyników.

"Backlog po podpisaniu kontraktów m.in. dla PGE w lipcu, wynosi ok. 4,1 mld zł. Do końca roku będziemy robić swoje, by kolejne kontrakty podpisywać (...). Wydaje się, że do końca roku ponad 4 mld zł (portfela) będzie osiągalne"

"Ten kontrakt jest do podziału na czterech konsorcjantów, więc dla naszej części w kwotach netto to będzie ok. 1 mld zł, w budżecie inwestorskim. Będziemy też startować w kontraktach infrastruktury kolejowej jak Warszawa Wschodnia, w przetargu na drogę techniczną dojazdu do CPK i będziemy szukać miejsca na kontraktach drogowych"

"W energetyce zrealizowaliśmy kontraktem dla PGE cel budżetowy na ten rok - ok. 1 mld zł kontraktacji. Jeszcze 2-3 kontrakty podpiszemy i tak naprawdę będziemy tylko dobierać do portfela kontrakty o zdrowym charakterze. W kubaturze celowaliśmy w ponad 1 mld zł na kontraktacji - jesteśmy w trendzie wzrostowym i cel zrealizujemy, ale penetrujemy też segment wojskowy. Na radarze jest ok. 900 mln zł nowych przetargów, z których mamy nadzieję pozyskać znaczącą część, więc jest szansa, że kontraktacyjnie budownictwo ogólne w tym roku zrealizujemy z nawiązką w stosunku do naszych planów"



**Unimot****Wyniki za 2Q25**

Grupa Unimot miała w II kwartale 2025 roku 110,4 mln zł skonsolidowanej EBITDA skorygowanej (o szacunkową wycenę zapasu obowiązkowego paliw płynnych i gazowych, uzasadnione przesunięcia w czasie kosztów i przychodów oraz zdarzenia jednorazowe).

"I półrocze 2025 r. to czas intensywnej pracy – konsekwentnie realizujemy przyjętą w ubiegłym roku strategię biznesową, a także budujemy jeszcze mocniejsze fundamenty dalszego rozwoju. Pomimo zmiennego otoczenia rynkowego wypracowaliśmy solidny wynik EBITDA skorygowana, który potwierdza odporność naszego modelu biznesowego na niesprzyjające warunki. Wynik ten jest efektem skutecznego zarządzania ryzykiem i świadomej alokacji kapitału w obszary o kluczowym znaczeniu"

W II kwartale 2025 r. w głównych obszarach działalności (bitumen, paliwa ciekłe, LPG, paliwa stałe) osiągnął wynik EBITDA skorygowana na poziomie 74,9 mln zł. W logistyce (infrastruktura i logistyka, stacje paliw) EBITDA skorygowana wyniosła 25,2 mln zł, a w segmentach przejściowych i transformacyjnych (gaz ziemny, OZE, energia elektryczna, RCEkoenergia) osiągnęła ona 10,3 mln zł.

**Zremb Chojnice****Spółka liczy na dalszy wzrost backlogu w segmencie obronnym**

Zremb Chojnice, producent specjalistycznych kontenerów i platform transportowych, chce utrzymać w drugim półroczu dynamikę wzrostu wyników. Oczekuje dalszego wzrostu backlogu w segmencie obronnym

"Systematycznie rośniemy od lat, czego potwierdzeniem jest wzrost sprzedaży w pierwszym półroczu br. o 21,5 proc. w porównaniu do średniej z trzech wcześniejszych lat. Odnotowaliśmy też skokowy wzrost zysku netto. Również w drugim półroczu chcielibyśmy utrzymać dynamikę z ostatnich lat"

## TERMINARZ SPÓŁEK

| Data                             | Ticker     | Wydarzenie                                                                                                                       |
|----------------------------------|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>środa 10 września 2025</b>    |            |                                                                                                                                  |
|                                  | O8OCTAVA   | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | ABPL       | Wprowadzenie do obrotu na GPW 1.313.000 akcji serii B1 oraz 1.674.771 akcji serii C3.                                            |
|                                  | ARTIFEX    | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
|                                  | ERBUD      | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | ONDE       | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | PASSUS     | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | POLTREG    | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
|                                  | SANOK      | Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,50 zł na akcję.                                                                             |
|                                  | STALPROFI  | Wypłata dywidendy 0,30 zł na akcję.                                                                                              |
|                                  | WOODPCKR   | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
| <b>czwartek 11 września 2025</b> |            |                                                                                                                                  |
|                                  | GRUPAAZOTY | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                       |
|                                  | APATOR     | Wypłata dywidendy 0,60 zł na akcję.                                                                                              |
|                                  | ENERGOINS  | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | FERRO      | Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 3,14 zł na akcję.                                                                           |
|                                  | INTERCARS  | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
|                                  | MANGATA    | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                       |
|                                  | MOSTALZAB  | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                       |
|                                  | POLICE     | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                       |
|                                  | POLWAX     | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
|                                  | PULAWY     | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                       |
|                                  | SECOGROUP  | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | TARCZYNSKI | Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 2,60 zł na akcję.                                                                           |
|                                  | UNFOLD     | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
| <b>piątek 12 września 2025</b>   |            |                                                                                                                                  |
|                                  | ARCHICOM   | Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1,96 zł na akcję.                                                                           |
|                                  | CAPITAL    | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
|                                  | CAPTORTX   | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                       |
|                                  | DEVELIA    | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | FERRO      | Dzień ustalenia prawa do dywidendy 3,14 zł na akcję.                                                                             |
|                                  | IZOLACJA   | Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 3,60 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Selena Industrial Technologies sp. z o.o. |
|                                  | LENA       | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | MEDINICE   | Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                  |
|                                  | NEWAG      | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |
|                                  | NOVITA     | Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                                      |
|                                  | ORZBIALY   | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.                                                                     |



|            |                                                              |
|------------|--------------------------------------------------------------|
| TARCZYNSKI | Dzień ustalenia prawa do dywidendy 2,60 zł na akcję.         |
| ULTGAMES   | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku. |
| WASKO      | Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku. |

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

| Data                                 | Czas  | Kraj          | Wydarzenie                             | Okres    | Aktualna | Prognoza | Poprzednia   |
|--------------------------------------|-------|---------------|----------------------------------------|----------|----------|----------|--------------|
| <b>Poniedziałek, 8 września 2025</b> |       |               |                                        |          |          |          |              |
|                                      | 1:50  | Japonia       | PKB s.a. fin. (k/k)                    | II kw.   | 0,50%    | 0,30%    | 0,10%        |
|                                      | 1:50  | Japonia       | PKB n.s.a. fin. (r/r)                  | II kw.   | 1,70%    | 1,20%    | 1,70%        |
|                                      | 8:00  | Niemcy        | Eksport s.a. (m/m)                     | lipiec   | -0,60%   | 0,10%    | 0,80%        |
|                                      | 8:00  | Niemcy        | Import s.a. (m/m)                      | lipiec   | -0,10%   | -1,00%   | 4,20%        |
|                                      | 8:00  | Niemcy        | Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)       | lipiec   | 1,30%    | 1,00%    | -1,90%       |
| <b>Wtorek, 9 września 2025</b>       |       |               |                                        |          |          |          |              |
|                                      | 8:45  | Francja       | Produkcja przemysłowa (m/m)            | lipiec   | -1,10%   | -1,50%   | 3,70%        |
| <b>Środa, 10 września 2025</b>       |       |               |                                        |          |          |          |              |
|                                      | 3:30  | Chiny         | Inflacja CPI (r/r)                     | sierpień | -0,40%   | -0,20%   | 0,00%        |
|                                      | 3:30  | Chiny         | Inflacja PPI (r/r)                     | sierpień | -2,90%   | -2,90%   | -3,60%       |
|                                      | 10:00 | Włochy        | Produkcja przemysłowa (m/m)            | lipiec   |          | 0,10%    | 0,20%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Inflacja PPI (m/m)                     | sierpień |          | 0,30%    | 0,90%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Inflacja PPI (r/r)                     | sierpień |          | 3,30%    | 3,30%        |
|                                      | 16:30 | USA           | Zmiana zapasów ropy                    | tydzień  |          |          | 2,42 mln brk |
| <b>Czwartek, 11 września 2025</b>    |       |               |                                        |          |          |          |              |
|                                      | 14:15 | Strefa Euro   | Stopa depozytowa                       | wrzesień |          | 2,00%    | 2,00%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Inflacja CPI (m/m)                     | sierpień |          | 0,30%    | 0,20%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Inflacja bazowa CPI (m/m)              | sierpień |          | 0,30%    | 0,30%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Inflacja CPI (r/r)                     | sierpień |          | 2,90%    | 2,70%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Inflacja bazowa CPI (r/r)              | sierpień |          | 3,10%    | 3,10%        |
|                                      | 14:30 | USA           | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych     | tydzień  |          | 234 tys. | 237 tys.     |
|                                      | 14:45 | Strefa Euro   | Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB | wrzesień |          |          |              |
| <b>Piątek, 12 września 2025</b>      |       |               |                                        |          |          |          |              |
|                                      | 8:00  | Niemcy        | Inflacja CPI fin. (r/r)                | sierpień |          | 2,20%    | 2,00%        |
|                                      | 8:00  | Niemcy        | Inflacja HICP fin. (r/r)               | sierpień |          | 2,10%    | 1,80%        |
|                                      | 8:00  | Wlk. Brytania | Produkcja przemysłowa (r/r)            | lipiec   |          | 1,10%    | 0,20%        |
|                                      | 16:00 | USA           | Indeks Uniwersytetu Michigan wst.      | wrzesień |          | 58       | 58,2         |



## 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](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)

## Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

## Adres e-mail:

Michał Krajczewski, CFA

[doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)

Adam Anioł

Dominik Osowski

Tymoteusz Barwiński

## Zespół Maklerów

## Telefon:

## Adres e-mail:

Piotr Pawlik

[maklerzy@bnpparibas.pl](mailto: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

Leszek Michałak

722 375 925

## 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, 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.