

Komentarz
porannyX Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-09-18 08:42



POPRZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

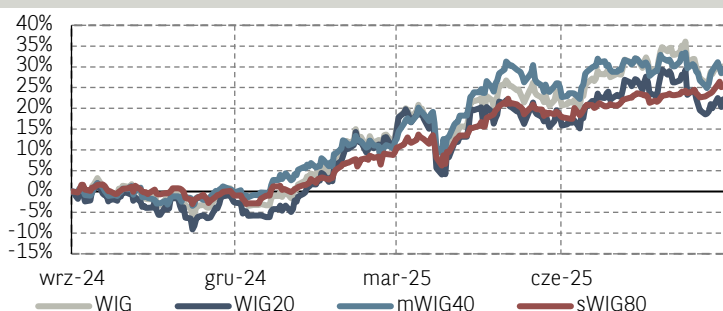
W centrum uwagi inwestorów podczas wczorajszej sesji było posiedzenie FOMC, Podczas którego podjęto decyzję o obniżeniu stopy Fed funds o 25pb. do przedziału 4,00- 4,25%. W komunikacie po posiedzeniu podkreślono, że bilans ryzyk uległ zmianie co skłoniło Komitet do obniżenia stóp procentowych. Zauważono, że przyrost zatrudnienia zwolnił, a stopa bezrobocia nieco wzrosła, choć nadal pozostaje niska. Z kolei inflacja wzrosła i nadal jest nieco wyższa niż pożądane. Decyzja ta była już od dłuższego czasu spodziewana przez rynki, stąd oprócz chwilowej podwyższonej zmienności nie zobaczyliśmy znaczącej reakcji. Amerykański indeks S&P500 zakończył sesję neutralnie, zniżując o symboliczne 0,10% podczas gdy amerykański Nasdaq100 przeceniony został o 0,21%. Początkowo dobrze radziły sobie małe spółki z indeksu Russell2000, rosnąc o ponad 2%, jednak końcówka sesji spowodowała presję podaży, co ostatecznie spowodowało wspomniany indeks do wtorkowego poziomu. Na rynku walutowym, Na krótko po ogłoszeniu decyzji kurs EUR/USD zbliżył się do poziomu 1,19. Jednak w kolejnych godzinach cofnął się do poziomu 1,1850 w okolicy którego kwotowany był przez większość dnia. Wzrost kursu był spowodowany zmierzaniem się wycenianego już od kilku tygodni scenariusza obniżek stóp procentowych przez Fed. W dłuższym horyzoncie dolar powinien nadal słabnąć w relacji do euro jeśli Fed będzie kontynuować luzowanie. Na rynkach azjatyckich kolejną byczą sesję zanotował m.in. chiński Hang Seng, rosnąc o 1,78% przy wsparciu rozpoczętego cyklu obniżek stóp przez Fed, co powinno wspierać notowania rynków wschodzących.

Z kolei w Europie przebieg wczorajszych notowań można określić jako „na przeczekanie”. Niewielkie zmiany i zachowanie wcześniejszych poziomów miały miejsce zarówno na niemieckim parkiecie (DAX +0,21%) jak i we Francji (CAC40 -0,40%). Na krajowym rynku indeks WIG20 (-0,22%) również nie był skory do większych ruchów i utrzymał wcześniejszy poziom 2800 punktów. W drugiej i trzeciej linii warszawskiego rynku, także obyło się bez spektakularnych zmian. Indeks mWIG40 zaliczył spadek o 0,79%, podczas gdy sWIG80 oscylował wokół zera.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś nieco większy wpływ na krajową walutę mogą mieć czynniki wewnętrzne. GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej oraz dane z rynku pracy. Szczególnie te ostatnie będą interesujące, gdyż utrzymanie tendencji spadkowej na dynamice wynagrodzeń może być argumentem za kolejnymi obniżkami stóp procentowych w Polsce. O poranku złoty minimalnie się oślabia. Kurs EURPLN oscyluje wokół 4,25, a kurs USDPLN rośnie do okolic 3,60.

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



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

Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	105617.25	-0.31%	-3.91%	+32.7%
WIG20	2813.42	-0.22%	-5.02%	+28.3%
mWIG40	7827.73	-0.79%	-2.91%	+27.9%
sWIG80	29840.54	-0.07%	+1.42%	+26.5%
WIG20 USD	783.67	-0.10%	-3.62%	+47.1%
WIG20 TR	6170.76	-0.22%	-4.89%	+33.7%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	6600.35	-0.10%	+2.34%	+12.2%
Nasdaq C.	22261.33	-0.33%	+2.92%	+15.3%
DAX	23359.18	+0.13%	-3.93%	+17.3%
CAC40	7786.98	-0.40%	-1.23%	+5.50%
FTSE250	21619.81	+0.60%	-0.60%	+4.84%
BUX	99347.92	-0.53%	-5.85%	+25.2%
NIKKEI	44790.38	-0.25%	+2.46%	+12.3%
Hang Seng	26908.39	+1.78%	+6.88%	+34.1%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.516	+0.18%	+1.45%	-6.24%
USA	4.091	+1.56%	-5.61%	-10.60%
Niemcy	2.6725	-0.72%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.25295	+0.06%	+0.06%	-0.54%
USD/PLN	3.59947	+0.47%	-1.24%	-12.84%
CHF/PLN	4.56241	+0.13%	+1.09%	+0.24%
GBP/PLN	4.90632	+0.34%	-0.33%	-5.05%
EUR/USD	1.18155	-0.41%	+1.31%	+14.1%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	67.95	-0.76%	+2.03%	-8.96%
Złoto (\$/ozt)	3717.80	-0.20%	+10.1%	+40.8%
Miedź (c/lb)	463.20	-1.32%	+3.60%	+15.0%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2025-09-17

WZROSTY		SPADKI	
MLSYSTEM	+25.57%	ALTUS	-7.86%
VIVID	+8.30%	ZREMB	-6.52%
INTERSPPL	+7.87%	IMS	-5.83%

OBROTY	młn PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1563,73	134 (37.1%)	178 (49.3%)

WIG20 i mWIG40

+/-

Allegro**Wyniki za 2Q25**

Skorygowana EBITDA grupy Allegro w drugim kwartale 2025 roku wzrosła o 20,1 proc. rok do roku do 916,1 mln zł. Konsensus zakładał 879,6 mln zł skorygowanej EBITDA. Grupa podnosi oczekiwania na 2025 rok, zakłada wzrost przychodów o 8-11 proc. i wzrost skorygowanej EBITDA o 13-17 proc. Przychody grupy wzrosły w drugim kwartale o 10,2 proc. do 2,972 mld zł wobec 2,932 mld zł konsensusu. Wartość sprzedanych towarów brutto (GMV) w grupie Allegro wzrosła o 9 proc. rdr. W Polsce wzrost GMV wyniósł 9,8 proc.

Allegro podniosło też oczekiwania co do wyników segmentu działalności w Polsce. Oczekuje w 2025 r. wzrostu skorygowanej EBITDA o 10-12 proc. (wcześniej zakładane 8-12 proc. wzrostu) i wzrostu przychodów o 16-18 proc. (wcześniej zakładane 14-17 proc. wzrostu).

- "Allegro miało świetny drugi kwartał. Wzrost GMV w Polsce przyspieszył sekwencyjnie do 9,8 proc. r/r, podczas gdy w Segmencie międzynarodowym wyniósł aż 61 proc. r/r. Zgodnie z oczekiwaniami, marcowe korekty w modelu współfinansowania przyspieszyły wzrost przychodów w Polsce do 18,1 proc. r/r, wspomagając też wzrost skorygowanego zysku EBITDA, który przyspieszył do 14,2 proc. r/r"
- "Poczyniliśmy duże postępy po stronie operacyjnej. Udział dostaw zarządzanych przez Allegro wzrósł dzięki Allegro Delivery o kolejne 4,6 pp do 34 proc. przesyłek w Polsce. Zakończyliśmy też transformację przejętych marek Grupy MALL w efektywnych sprzedających na nowych marketplace'ach Allegro. Pod względem finansowym Allegro rozwijało się równie dynamicznie: marża w Polsce wzrosła o 0,24 pp do 6,27 proc., a dźwignia finansowa spadła o 0,32 pp do 0,72x skorygowanego zysku EBITDA. Pozwoliło nam to zawęzić cele na 2025 rok i podnieść oczekiwania dotyczące przychodów i skorygowanego zysku EBITDA w Polsce i w grupie"
- "Chcemy przyspieszyć wzrost w Polsce i poza nią, dalej zwiększając naszą efektywność, rozwijając nowe kategorie produktów i usług oraz poprzez strategiczne partnerstwa. (...) Łączymy miliony międzynarodowych konsumentów z tysiącami firm w całym regionie jako największy marketplace założony w Europie. Wyniki za drugi kwartał potwierdzają, że wiemy, jak to robić sprawnie i skutecznie, co stanowi solidny fundament dla naszych planów. Dopiero zaczynamy"

+

AutoPartner**Wyniki za 2Q25**

Grupa Auto Partner miała w drugim kwartale 2025 roku 57,9 mln zł zysku netto j.d. oraz 96,5 mln zł zysku EBITDA. Konsensus zakładał 59,7 mln zł zysku netto j.d. oraz 97,8 mln zł wyniku EBITDA. Przychody spółki w II kw. 2025 roku wyniosły 1,14 mld zł. Zysk operacyjny spółki wyniósł 81,8 mln zł, wobec konsensusu na poziomie 82,4 mln zł.

Po pierwszym półroczu 2025 roku grupa wypracowała przychody ze sprzedaży na poziomie 2,21 mld zł, co oznacza wzrost o 7,7 proc. rdr.

Wynik EBITDA grupy wyniósł w I półroczu 167,5 mln zł wobec 161,7 mln zł przed rokiem. Zysk operacyjny był na poziomie 138,3 mln zł (+2,8 proc. rdr), a zysk netto wyniósł blisko 97,2 mln zł (-0,1 proc. rdr).

- "Dzięki intensyfikacji działań sprzedaż zagraniczna rośnie nieco szybciej niż krajowa. Wpisuje się to w proces umacniania pozycji Auto Partnera na rynkach międzynarodowych, gdzie nadal dostrzegamy istotny potencjał wzrostu. Konsekwentna polityka finansowa sprawiła, że koszty operacyjne rosną wolniej niż przychody, co pozwoliło utrzymać rentowność na solidnym poziomie, przy wynikach EBITDA i netto zbliżonych do osiągniętych w analogicznym okresie 2024 r. Grupa utrzymała stabilną płynność i bezpieczny poziom zadłużenia"

mBank**Nowa strategia**

Grupa mBanku w nowej strategii na lata 2026-2030 celuje w pozycję w TOP3 wśród polskich banków - podał bank w komunikacie. Wśród celów finansowych jest zwrot z kapitału materialnego (ROTE) powyżej 22 proc. i wskaźnik koszty/dochody mniejszy lub równy 35 proc.



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.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

Jak podano, celem jest też osiągnięcie udziałów rynkowych w kluczowych produktach na poziomie większym lub równym 10 proc. w 2030 roku.

- "W ramach strategii na lata 2026-2030 zakładamy istotny wzrost skali działalności przy jednoczesnym generowaniu satysfakcjonujących zysków i zachowaniu stabilności finansowej"

mBank chce regularnie wypłacać dywidendę od zysku netto za 2026 rok. Celem jest stopniowo rosnący wskaźnik dywidendy od 30 proc. w pierwszym roku do 75 proc. w ostatnim roku horyzontu strategii. mBank chce być do 2030 r. w pierwszej trójce polskich banków.

- "Przyjęta polityka dywidendowa pozwoli na efektywne wykorzystanie kapitału, zapewniając optymalną równowagę pomiędzy rentownym rozwojem biznesu, bezpiecznymi i stabilnymi nadwyżkami kapitałowymi ponad poziomy regulacyjny oraz satysfakcjonującym poziomem miar rentowności"
- "Strategia Grupy mBanku na lata 2026–2030 będzie koncentrować się na dalszym wzmacnianiu roli mBanku jako instytucji, która upraszcza finanse i wspiera klientów w realizacji ich indywidualnych oraz biznesowych zamierzeń. Deklaracja „Upraszczamy finanse, pomagamy osiągać cele” oraz motto strategii – “Cała naprzód!” – wyrażają długoterminową wizję Grupy mBanku i jej aspiracje w zakresie wzrostu oraz budowania wiodącej pozycji na rynku usług finansowych"
- "Zakładamy osiągnięcie ponad 10 proc. udziałów w rynku kredytów i depozytów klientów detalicznych i korporacyjnych. Cel ten stanowi punkt odniesienia dla planowanych działań biznesowych. Dysponujemy solidnymi fundamentami do realizacji tej ambicji. Utrzymujący się korzystny profil demograficzny naszej bazy klientów i wynikający z niego wysoki potencjał popytu wewnętrznego z jednej strony, oraz wzmocniona baza kapitałowa z drugiej, sprawiają, że jesteśmy przygotowani do efektywnego i zrównoważonego wzrostu"

Orlen

Porozumienie o współpracy z Google

Orlen podpisał z Google Cloud porozumienie o współpracy przy wdrażaniu rozwiązań sztucznej inteligencji. Porozumienie zakłada m.in. wykorzystanie zaawansowanej analityki danych oraz data science, budowę i rozwój nowoczesnej platformy danych oraz zdobywanie nowych kompetencji.

- "Porozumienie z Google Cloud to dla Orlen ważny krok w realizacji naszej strategii cyfrowej. Dzięki zaawansowanym technologiom i analizie danych przyspieszamy wdrażanie innowacji, skracamy czas wprowadzania usług i wzmacniamy naszą zdolność do szybkiego reagowania na potrzeby rynku. To partnerstwo pokazuje, jak technologia może wspierać długoterminowy rozwój i budować wartość w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu biznesowym"

PGE

PGE wydłuża czas pracy Elektrowni Dolna Odra

Czas pracy w należącej do grupy PGE Elektrowni Dolna Odra zostanie wydłużony, a wyłączenie bloków nastąpi w dwóch etapach. Dwa bloki zostaną wycofane z końcem 2025 roku, a praca dwóch pozostałych zostanie wydłużona do końca sierpnia 2026 roku.

- "Udział energii z węgla w polskim miksie energetycznym jest z roku na rok coraz niższy. Jest to efekt rosnącej produkcji tańszej energii ze źródeł odnawialnych, gazowych oraz niskiej efektywności wyeksploatowanych źródeł węglowych. Elektrownia Dolna Odra, która posiada 4 bloki węglowe o mocy 225 MW każdy, nie jest wyjątkiem. Produkcja energii w tym Oddziale od lat sukcesywnie maleje i w 2025 roku będzie o około 60 proc. niższa niż w 2024 roku, co powoduje, że przy wysokich kosztach utrzymania i remontów, jednostki węglowe są trwale nierentowne"

Tauron

Finalne wyniki zgodne z wstępnymi szacunkami

Tauron miał w drugim kwartale 2025 r. 1,893 mld zł zysku EBITDA, a zysk netto sięgnął 924 mln zł. Zaprezentowane wyniki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Z kolei zysk netto j.d. w II kw. wyniósł 904 mln zł.

Konsensus zakładał 1.789,3 mln zł EBITDA oraz 818,7 mln zł zysku netto.

Przychody ze sprzedaży i rekompensaty w drugim kwartale 2025 roku sięgnęły 7,667 mld zł, co jest również zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Rynek liczył na 8,052 mld zł.



EBIT wyniósł 1,236 mld zł - zgodnie z szacunkami - w porównaniu do 1,186 mld zł oczekiwanych przez rynek.

W całym pierwszym półroczu 2025 r. Tauron miał 17,3 mld zł przychodów, 4,224 mld zł EBITDA, blisko 3 mld zł EBIT i 2,06 mld zł zysku netto, co jest zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Z kolei zysk netto j.d. w I półroczu wyniósł 2,01 mld zł.

- "EBITDA łącznie w grupie powinna być lepsza i tym samym wskaźnik zadłużenia powinien być na poziomie zbliżonym rok do roku"
- Grupa spodziewa się poprawy wyniku EBITDA w segmencie dystrybucji i w segmencie sprzedaży oraz spadku rdr w segmencie OZE.
- Wskazano, że spółka podniosła oczekiwania co do wyniku segmentu wytwarzania i spodziewa się teraz w tym obszarze raportowanej EBITDA wyższej rdr.
- Tauron spodziewa się m.in. wzrostu marży na sprzedaży energii z aktywów węglowych i wzrost wolumenu produkcji energii ze źródeł konwencjonalnych.
- W segmencie ciepła grupa oczekuje stabilnego wyniku rdr wobec spadku zakładanego wcześniej. Spółka spodziewa się wyższej marży na sprzedaży i przesyłce ciepła dzięki taryfie i wyższemu wolumenowi.

SWIG80 i inne

+/-

Atende

Zakończenie etapu pilotażowego systemu bilingowego dla PGE

Konsorcjum Atende i jej spółki zależnej A2 Customer Care zakończyło etap pilotażowy wdrażania systemu bilingowego i CRM dla spółek grupy PGE. PGE Systemy jako zamawiający, dokonał odbioru tego etapu. Dokonanie odbioru etapu wdrożenia pilotażowego pozwala na wystawienie przez lidera konsorcjum faktury za zrealizowany etap o wartości 49,7 mln zł.

BEST

Zakończenie integracji po fuzji z Kredyt Inkaso

Best planuje zakończenie integracji po fuzji z Kredyt Inkaso na koniec 2025 roku - poinformował prezes grupy Best, Krzysztof Borusowski. Dodał, że przejście przez BEST TFI pełnego zarządzania funduszami po fuzji zostało zaplanowane na początek października. Dodał, że w kontekście fuzji Bestu i Kredyt Inkaso przejście zarządzania funduszami przez BEST TFI będzie miało miejsce na początku października. Best w najbliższym czasie czeka również restrukturyzacja zespołów.

- "Obserwujemy wzrost PKB, co ma przełożenie na wzrost akcji kredytowej. Obecnie jest to poziom około 5 proc. W długiej perspektywie dla organizacji, takiej jak nasza, oznacza to potencjał wzrostu poprzez perspektywę większego udziału kredytów nieregularnych, czy wzrostu wartości kredytów nieregularnych na rynku. Wartość kredytów nieregularnych, mówimy o sektorze bankowym, obecnie jest to 60 mld zł, połowa z tego to są kredyty niezabezpieczone, detaliczne"
- "Jeśli chodzi o transakcje, to obserwujemy, można powiedzieć, stały poziom transakcji w ostatnich latach, wartości transakcji. Po pierwszym półroczu jest to wartość 4,7 mld zł. Biorąc pod uwagę charakterystykę rynku i dynamikę tego rynku w drugim półroczu, szacujemy, że wartość transakcji na rynku przekroczy wartości ubiegłoroczne"

Captor Therapeutics

Spółka prowadzi rozmowy ws. współpracy badawczej

Spółka podtrzymuje planowany termin publikacji wyników projektu CT-01.

Środki Captor Therapeutics na koniec pierwszego półroczu wyniosły prawie 49 mln zł w gotówce i instrumentach finansowych.

- "To są pieniądze, które szacujemy, że nam wystarczą mniej więcej do czerwca przyszłego roku, o ile nie wydarzy się nic niespodziewanego. Niespodziewanego w sensie pozytywnym, bo liczymy na przykład na kolejne współpracy badawcze. Może się uda umowę partneringową też do tego czasu zorganizować"
- "Ogólnie nie chcemy budzić żadnych oczekiwań nadmiernych, natomiast prowadzimy rozmowy. (...) Od maja, one nabrały większego tempa i widzimy ożywienie ogólnie na rynku biotechnologii"



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.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

	"Umowy partneringowe też się oczywiście mogą wydarzyć. Natomiast, nie chcemy za bardzo tego obiecywać, bo do tej pory mieliśmy współpracę, natomiast umów partneringowych nie mieliśmy" "W pierwszym poziomie dawki mieliśmy jednego pacjenta, który przyjmował dawkę wysokości, wielkości 0,3 mg, rozpoczęcie podawania leku nastąpiło pod koniec maja. (...) Nie wystąpiły tutaj żadne skutki uboczne. Po pierwszym cyklu, po pierwszych 28 dniach, komisje bezpieczeństwa, narzucone przez regulatora, rekomendowały rozpoczęcie kohorty drugiej w wysokości 0,6 mg"	
Echo Investment	Wyniki za 2Q25 Echo Investment odnotowało w II kwartale 2025 roku 113,6 mln zł straty netto j.d. i 55,5 mln zł straty operacyjnej - wynika z raportu spółki. Konsensus PAP Biznes zakładał stratę netto na poziomie 129,5 mln zł i 60,7 mln zł straty EBIT. "Jesteśmy na dobrej drodze do realizacji naszej strategii polegającej na sprzedaży istniejących aktywów i wzmocnienia naszej płynności finansowej, aby dalej rozwijać działalność, ograniczać zadłużenie i wypłacać dywidendę"	
Grenevia	Spółka wnosi do spółki zależnej dopłaty w wysokości 200 mln zł Jak podano, wniesienie dopłat zostanie dokonane poprzez potrącenie należnych Grenevia od PST kwot z tytułu umowy pożyczki z czerwca 2023 r. z należną PST kwotą dopłat. "Wniesienie dopłat spowoduje obniżenie poziomu należności Grenevia S.A. z tytułu pożyczki z dnia 19 czerwca 2023 r. przy jednoczesnym wzroście długoterminowych aktywów finansowych emitenta. Aktualnie nie ustalono terminu zwrotu dopłat, który uzależniony będzie od sytuacji finansowej Segmentu OZE oraz sytuacji w otoczeniu rynkowym, w którym funkcjonuje PST"	
ML System	Wybór oferty spółki ML System został wybrany głównym dostawcą przeszkleń fotowoltaicznych na fasadę drapacza chmur w Wiedniu. Powierzchnia szyb przekracza 18,9 tys. m. kw., co czyni je największą elewacją fotowoltaiczną w Europie. "Realizacja największej w Europie elewacji fotowoltaicznej to dla nas ważny projekt i zarazem dowód, że rozwiązania ML System sprawdzają się także na elewacjach wieżowców. Zastosowanie szyb fotowoltaicznych w tak wysokim obiekcie wymagało przeprowadzenia specjalistycznych testów bezpieczeństwa oraz potwierdzenia parametrów przeciwpożarowych"	
Movie Games	Spółka rozpoczęła pełnowymiarową produkcję gry "Drug Dealer Simulator 3" Movie Games rozpoczęło pełnowymiarową produkcję gry "Drug Dealer Simulator 3". Gra obecnie znajduje się na etapie Vertical Slice - w pełni grywalnym fragmencie gry o docelowym wyglądzie. "Drug Dealer Simulator 3" to przeznaczona dla jednego lub wielu graczy produkcja osadzona w dużym mieście w Stanach Zjednoczonych, pozwalająca zbudować własne narkotykowe imperium. Wskazano, że trzecia część z serii gier "Drug Dealer Simulator" wraca do klimatu amerykańskiej metropolii, wprowadza od lat pożądaną przez graczy mechanikę broni palnej czy jazdy samochodem, a także interaktywne opcje miksowania produktów. Ponadto zapowiedziano, że od poprzednich części tytuł będzie odróżniać bardziej zaawansowana grafika, większa interaktywność oraz rozbudowana akcja.	
Pekabex	Wyniki za 2Q25 Portfel zamówień grupy Pekabex na koniec czerwca 2025 r. wynosił 1,74 mld zł, w porównaniu do 1,757 mld zł rok wcześniej - podała spółka w raporcie półrocznym. Pekabex miał w II kw. 3,1 mln zł zysku operacyjnego i 0,4 mln zł zysku netto j.d. Wyniki te są niższe od oczekiwań rynku. Do realizacji w 2025 r. jest - jak podano - 858,1 mln zł, a w roku kolejnym i następnych 882,2 mln zł. W drugim kwartale 2025 r. Pekabex odnotował 504,9 mln zł przychodów, 3,1 mln zł zysku operacyjnego i 0,4 mln zł zysku netto j.d. Konsensus PAP Biznes zakładał 474,6 mln zł przychodów, 11,3 mln zł EBIT i 5,4 mln zł zysku netto.	-



Dla porównania, w drugim kwartale 2024 r. grupa miała 412,3 mln zł przychodów, 13,9 mln zł EBIT i 3,6 mln zł zysku netto j.d.

W całym pierwszym półroczu 2025 r. przychody wyniosły 913,3 mln zł, EBIT 9,1 mln zł, a zysk netto j.d. 2,5 mln zł.

- "W pierwszej połowie 2025 roku polska branża budowlana charakteryzowała się niską produkcją budowlano-montażową, która w kwietniu i maju 2025 była na minusie, oraz narastającymi problemami z zadłużeniem firm. Perspektywy sektora na drugą połowę roku są nieco lepsze, z prognozowanym realnym wzrostem w całym 2025 roku. Kluczowe czynniki to ożywienie inwestycji publicznych w infrastrukturę (ze środków Unijnych i KPO), obniżenie stóp procentowych, stabilizacja inflacji blisko celu inflacyjnego, wzrost PKB oraz stabilizacja kosztów pracy"

Selvita

Backlog na 2025r.

Backlog Selvity na 2025 r. jest o 6 proc. wyższy niż w analogicznym okresie rok wcześniej i wynosi 334 mln zł.

Jak podano, stabilizacja sentymentu rynkowego obserwowana od przełomu II i III kw. pozwoliła zwiększyć dynamikę sprzedaży. Backlog na drugie półrocze jest o 7 proc. niższy niż przed rokiem, wobec ujemnej dynamiki na poziomie 22 proc. w maju.

"Wyniki w pierwszym półroczu są efektem stopniowo poprawiającej się koniunktury w drugiej połowie 2024 i na początku 2025 r. Pokazują, że w sprzyjających warunkach Selvita jest w stanie szybko zwiększać przychody i rentowność. Ze względu na niepewność wprowadzoną na początku roku przez decyzje administracyjne największej światowej gospodarki, drugie półrocze będzie bardziej wymagające. Obserwowana w trzecim kwartale stabilizacja sentymentu inwestorów na świecie wspiera nasze wysiłki – w minionych miesiącach zwiększyliśmy dynamikę sprzedaży. Ostrożność klientów przekłada się jednak na krótsze okresy kontraktowania, dlatego utrzymujemy zachowawcze podejście"

"Naszą rentowność będą wspierały liczne optymalizacje, mające przynieść pierwsze efekty już w drugim półroczu. Decydującą dla perspektyw wzrostu w kolejnych okresach będzie skuteczność w przedłużaniu współprac na przełomie roku"

Śnieżka

Wyniki za 2025

EBITDA Śnieżki w drugim kwartale 2025 r. wyniosła 39,8 mln zł, a zysk netto j.d. 19,4 mln zł. Konsensus zakładał 41,5 mln zł EBITDA i 22,2 mln zł zysku netto j.d. Zysk EBIT w drugim kwartale 2025 r. wyniósł 30,3 mln zł, a przychody 208,1 mln zł. Analitycy oczekiwali ok. 32,1 mln zł EBIT oraz 228,3 mln zł przychodów.

W całym pierwszym półroczu 2025 r. grupa wypracowała 380,3 mln zł przychodów, 66,5 mln zł EBITDA, 47,4 mln zł EBIT i 30 mln zł zysku netto j.d.

W ocenie zarządu, wyniki grupy pozostawały pod wpływem trudnych uwarunkowań makroekonomicznych, które wpływały na aktywność i wybory konsumentów, a rynek farb nadal nie wykazywał oznak ożywienia.

- "Otoczenie makroekonomiczne, jak również sytuacja w branży farb, nie uległy poprawie w II kwartale 2025 roku, co przełożyło się na spadek sprzedaży w całym I półroczu br. W tych warunkach skupiamy się na działaniach zwiększających odporność, tj. dyscyplinie kosztowej oraz systematycznym obniżaniu poziomu zadłużenia – na koniec czerwca br. wskaźnik długu netto do EBITDA wyniósł 1,69. Wyniki grupy potwierdzają naszą zdolność do skutecznego działania i utrzymania udziałów rynkowych, mimo utrzymujących się wyzwań popytowych na kluczowych rynkach"

ZUK Stąporków

Przegląd opcji strategicznych

ZUK Stąporków rozpoczyna proces przeglądu opcji strategicznych, w tym rozpoczęcia analizy scenariuszy obejmujących pozyskanie inwestora strategicznego i umożliwienie akcjonariuszom zbycia akcji.



Data	Ticker	Wydarzenie
------	--------	------------

czwartek 18 września 2025

ALLEGRO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
AGORA	Wypłata dywidendy 0,25 zł na akcję.
ANSWEAR	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
AUTOPARTN	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
BEST	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
CASPAR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
COMPERIA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
DMGROUP	Wypłata dywidendy 0,05 zł na akcję.
ECHO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
ERG	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
FERRO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
HERKULES	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
HUUUGE-S144	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
IMS	NWZA ws. umorzenia akcji własnych spółki, obniżenia wysokości kapitału zakładowego w następstwie umorzenia akcji własnych, zmiany statutu, zmian w składzie RN oraz upoważnienia zarządu do nabywania akcji własnych spółki na podstawie i w granicach upoważnienia udzielonego przez Walne Zgromadzenie Spółki.
MBANK	NWZA ws. zwiększenia liczby członków RN, powołania członka RN oraz zbiorowej oceny odpowiedniości członków RN.
MCI	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1,61 zł na akcję.
MDIENERGIA	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
PANOVA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
PANOVA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,75 zł na akcję.
PEKABEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
RANKPROGR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
RYVU	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
SELVITA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
TEXT	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 2,89 zł na akcję.

piątek 19 września 2025

AMICA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
ATREM	Wypłata II raty dywidendy w wysokości 0,56 zł na akcję.
CIGAMES	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
CLNPHARMA	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu mWIG40 wchodząc jednocześnie w skład indeksu sWIG80.
DADELO	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
DEBICA	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
DEBICA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 4,23 zł na akcję.
DIAG	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40 opuszczając jednocześnie w skład indeksu sWIG80.
GAMEOPS	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1 zł na akcję.



HYDROTOR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
KOGENERA	NWZA ws. wyrażenia zgody na nabycie przez spółkę składników aktywów trwałych, w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, o wartości nieprzekraczającej 35 700 000,00 PLN (słownie złotych: trzydzieści pięć milionów siedemset tysięcy).
MCI	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,61 zł na akcję.
MLPGROUP	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
PANOVA	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,75 zł na akcję.
PEPEES	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
RAFAMET	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
SCPFL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 15 września 2025							
	4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień	5,40%	5,70%	5,70%
	4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	3,40%	3,80%	3,70%
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	sierpień	2,90%	2,80%	3,10%
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	lipiec	5,3 mld	11,7 mld	3,7 mld
Wtorek, 16 września 2025							
	8:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	lipiec	4,70%	4,70%	4,70%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	lipiec	0,30%	0,30%	-1,30%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	lipiec	1,80%	1,60%	0,20%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	wrzesień	37,3	27,0	34,7
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	sierpień	3,20%	3,10%	3,30%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	sierpień	0,60%	0,20%	0,50%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	sierpień	0,10%	-0,10%	-0,10%
Środa, 17 września 2025							
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	3,80%	3,80%	3,80%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-9,28 mln brk	-1,60 mln brk	3,94 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	wrzesień	4,00-4,25 %	4,00-4,25 %	4,25-4,50 %
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	wrzesień			
Czwartek, 18 września 2025							
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	sierpień		-0,90%	-1,20%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień		0,50%	2,90%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień		0,40%	0,60%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	sierpień		8,00%	7,60%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	sierpień		-0,80%	-0,90%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	wrzesień		4,00%	4,00%
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień		2,2	-0,30
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		242 tys.	263 tys.
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	sierpień		-0,10%	-0,10%
Piątek, 19 września 2025							
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		-1,80%	-1,50%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	sierpień		0,40%	0,60%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień		0,60%	1,10%



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

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.