

Komentarz
porannyX Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-09-26 08:46



POPRZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

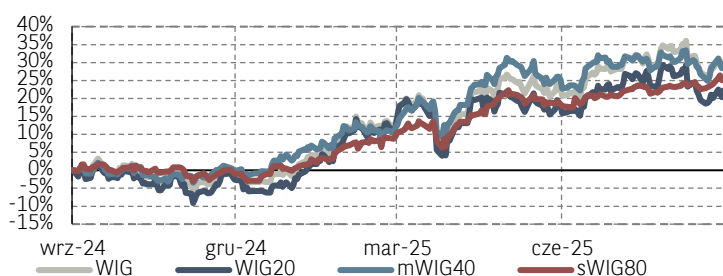
Czwartek na rynkach finansowych stał pod znakiem realizacji zysków. Po dobrych danych z amerykańskiej gospodarki gdzie PKB w drugim kwartale bieżącego roku wzrósł o 3,8% w ujęciu annualizowanym wobec oczekiwań na poziomie 3,3%, indeksy na Wall Street zniżkowały na skutek obaw o tempo obniżek stóp przez Fed. Wynik ten świadczy o tym, że amerykańska gospodarka nadal wykazuje dużą odporność i utrzymuje solidne tempo wzrostu, pomimo wielu globalnych wyzwań i sygnałów spowolnienia. Dodając do tego jastrzębie komentarze ze strony przedstawicieli FOMC otrzymaliśmy spadek oczekiwań rynkowych wobec cyklu obniżek stóp procentowych, szczególnie w dłuższym horyzoncie. O ile wycena obniżki na październikowym posiedzeniu FOMC nie uległa istotnej zmianie (88% prawdopodobieństwa), tak szanse na kolejny ruch w grudniu wynoszą niecałe 70%, a w przyszłym roku spodziewane przez rynek są już tylko dwie obniżki (łącznie 50pb). Ostatecznie indeks S&P500 zakończył wczorajszą sesję spadkiem o 0,50%, choć przecena sięgała już ponad 1%. Wtórował mu technologiczny Nasdaq100 tracąc na koniec sesji 0,43%. Ostrożne głosy przedstawicieli Fed odbiły się także na notowaniach dolara, a kurs EURUSD skierował się na południe w stronę 1,16. Umocnienie dolara, dało także paliwo do wzrostów na kursie USDPLN, który zameldował się w okolicach 3,66.

Na Starym Kontynencie przewagę również mieli sprzedający. Zarówno niemiecki DAX jak i francuski CAC40 zaliczyły przecenę rzędu 0,56% i 0,41% odpowiednio, utrzymując się nadal powyżej swoich lokalnych wsparć. Na krajowym rynku gwiazdą sesji okazały się walory Pepsco, które wzrosły o ponad 13% podczas wczorajszych notowań. Przyczyną takiego rajdu były opublikowane wyniki spółki, które okazały się lepsze od konsensusu rynkowego. Po drugiej stronie znalazły się pozostałe walory z grona blue-chips. Cały indeks WIG20 stracił ponad 1%, dzięki kontynuacji słabej postawy banków (WIGBANKI -1,74%). W drugiej i trzeciej linii było relatywnie lepiej choć przewaga niedźwiedzi została utrzymana. Indeks mWIG40 zniżył o 0,48%, a sWIG80 zaliczył spadek rzędu 0,30%.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś opublikowany zostanie raport nt. wydatków Amerykanów. W tym kontekście istotna będzie miara PCE, szczególnie, że w ostatnim komunikacie FOMC wyraźnie podkreślono, że presja inflacyjna w gospodarce nadal się utrzymuje. Jeśli sierpniowe dane potwierdzą tę tendencję może to przełożyć się na wolniejszą ścieżkę luzowania monetarnego w USA. Obecnie rynek zakłada jeszcze dwie obniżki stóp procentowych przez Fed w roku bieżącym.

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	105561.78	-0.90%	-2.73%	+32.7%
WIG20	2797.79	-1.10%	-3.71%	+27.6%
mWIG40	7756.49	-0.48%	-3.35%	+26.7%
sWIG80	29894.80	-0.30%	+1.07%	+26.7%
WIG20 USD	764.86	-1.71%	-4.01%	+43.6%
WIG20 TR	6178.05	-1.10%	-3.06%	+33.8%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	6604.72	-0.50%	+2.57%	+12.3%
Nasdaq C.	22384.70	-0.50%	+4.36%	+15.9%
DAX	23534.83	-0.56%	-3.04%	+18.2%
CAC40	7795.42	-0.41%	-0.61%	+5.62%
FTSE250	21587.77	-0.47%	-1.25%	+4.68%
BUX	98014.88	-0.37%	-6.50%	+23.6%
NIKKEI	45754.93	+0.27%	+6.88%	+14.7%
Hang Seng	26484.68	-0.13%	+2.53%	+32.0%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.532	+0.58%	+1.73%	-5.97%
USA	4.172	+0.51%	-2.43%	-8.83%
Niemcy	2.7714	+0.83%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.27150	+0.08%	+0.25%	-0.10%
USD/PLN	3.66297	+0.75%	-0.10%	-11.31%
CHF/PLN	4.57819	+0.10%	+0.59%	+0.59%
GBP/PLN	4.88625	-0.07%	-0.97%	-5.44%
EUR/USD	1.16613	-0.67%	+0.35%	+12.6%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	69.42	+0.16%	+1.76%	-6.99%
Złoto (\$/ozt)	3771.10	+0.08%	+10.3%	+42.8%
Miedź (c/lb)	475.80	-1.15%	+4.61%	+18.2%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2025-09-25

WZROSTY		SPADKI	
PEPCO	+13.77%	PCFGROUP	-19.00%
IZOLACJA	+9.18%	RAFAMET	-6.30%
BOWIM	+5.28%	LUBAWA	-4.69%

OBROTY	młn PLN	Rosnące	Spadające
GPW	2166,35	136 (38.4%)	178 (50.3%)

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

WIG20 i mWIG40

+/-

Budimex	Wybór oferty Budimeksu został unieważniony Operator Gazociągów Przesyłowych GAZ-SYSTEM unieważnił wybór najkorzystniejszej oferty złożonej przez Budimex za 437,7 mln zł netto w postępowaniu przetargowym pn. Generalna realizacja Inwestycji pod nazwą "Budowa Tłoczni Gazu Lwówek. Etap I" Dodano, że zamawiający dokona ponownego badania i oceny oferty.	-
Grupa Azoty	Spółka oczekuje efektów dodatkowych ceł na nawozy ze Wschodu na przełomie 2025/26 "Widzimy pierwsze efekty zmniejszenia importu ze Wschodu w lipcu i sierpniu. Pierwsze półrocze było jednak okresem bardzo mocnego zatowarowania polskiego rynku nawozami azotowymi i wieloskładnikowymi. Efekt wejścia ceł w naszej ocenie będzie więc nieco opóźniony" "Zakładamy, że czwarty kwartał 2025 roku lub pierwszy kwartał 2026 roku powinien przynieść pierwsze efekty z punktu widzenia producentów europejskich"	
LPP	Wyniki za 1H'25 Grupa LPP miała w drugim kwartale roku obrotowego 2025/26 467 mln zł zysku netto jednostki dominującej wobec 444 mln zł przed rokiem. Analitycy spodziewali się 474 mln zł zysku. EBITDA wyniosła 1.194 mln zł. Prognoza konsensusu na pozycję skorygowana EBITDA zakładała wynik średnio na poziomie 1,2 mld zł, z przedziałem 1,17 mld zł do 1,23 mld zł. Przychody grupy wyniosły 5,55 mld zł (wzrost o 11 proc. rdr), a rynek oczekiwał sprzedaży na poziomie 5,556 mld zł. Przed rokiem LPP miało 5,005 mld zł przychodów, 611 mln zł EBIT i 1.018 mln zł EBITDA. "Plany sprzedażowe grupy na cały rok finansowy 2025 zakładają możliwość osiągnięcia przychodów w wysokości ok. 23-24 mld zł, przy wzroście rdr w segmencie tradycyjnej sprzedaży (dzięki wzrostom powierzchni i pozytywnym LFL) oraz wzroście w kanale internetowym. W roku 2025 spółka zakłada zwiększenie powierzchni o ok. 25-30 proc., skupiając się głównie na rozwoju sklepów marki Sinsay (ok. 1 100)" "Na roczne plany grupy wpływ mają wyniki III kwartału, którego początek tj. okres od 1.08.2025 do 21.09.2025 pokazał pozytywny odbiór przez klientów i klientki kolekcji Jesień/Zima 2025, co przełożyło się na dodatnie LFL, 24 proc. wzrost sprzedaży online rdr i wzrost sprzedaży grupy o 22 proc. w walutach stałych rdr (wpływ walut stałych ok. - 1,5 pp.)"	
Orlen, Azoty	Powrót rozmów o kupnie GA Polyolefins Grupa Azoty zakłada, że przystąpi do rozmów z Orlenem nad uzgodnieniem scenariuszy potencjalnej transakcji kupna całości lub części akcji Azotów Polyolefins w ciągu kilkunastu dni "Jest to obustronny wynik przeprowadzonych analiz i nowego spojrzenia na aktywa, które są w posiadaniu Polimerów Police. Ze swojej strony nieustannie analizujemy i modelujemy prognozy grupy dotyczące m.in. innego wykorzystania posiadanych aktywów, w tym portowych" "Powróciliśmy do rozmowy z Orlen, aby znaleźć rozwiązanie. Robimy wszystko, aby ustabilizować sytuację finansową spółki Grupy Azoty Polyolefins i dokończyć projekt Polimerów w Policach. Podpisany aneks uzupełniamy o ewentualną transakcję zbycia akcji spółki Grupy Azoty Polyolefins"	-
Pekao, PZU	Ministerstwo chce doprecyzować kwestie techniczne w projekcie ustawy umożliwiającej fuzję MF chce doprecyzować kwestie techniczne w projekcie ustawy umożliwiającej połączenie PZU z Pekao i dlatego prosi o wstrzymanie prac nad projektem. "Nie wycofujemy projektu. To, o co prosimy, to jeszcze trochę czasu z uwagi na konieczność doprecyzowania technicznych spraw nim ten projekt trafi na Komitet Stały Rady Ministrów"	



	"Projekt ustawy o zmianie ustawy Prawo bankowe, ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej oraz niektórych innych ustaw (UD268) nie został wycofany z rozpatrywania. Procedowany jest zgodnie z Regulaminem pracy Rady Ministrów oraz przyjętym harmonogramem prac legislacyjnych, zgodnie z którym przyjęcie projektu przez Radę Ministrów ma nastąpić w IV kwartale 2025 r."	
Pepco	Skup akcji własnych Pepco w październiku 2025 r. rozpocznie drugi etap programu skupu akcji własnych do wartości 50 mln euro. Poprzedni etap skupu akcji o wartości 50 mln euro został zakończony w sierpniu 2025 r. "Dzisiejsze ogłoszenie wynika z przekonania zarządu, że obecny kurs akcji Grupy w istotnym stopniu nie odzwierciedla przyszłych perspektyw Grupy, ani jej wewnętrznego potencjału generowania zysków" Jak podało Pepco, priorytety obejmują silne skoncentrowanie się na optymalizacji wolnych przepływów pieniężnych i przemyślaną sposób alokacji kapitału w czasie, w tym zwrotów dla akcjonariuszy, aby zwiększyć tworzenie wartości dla akcji Grupy.	
Pepco	Wyniki za 3 kwartały roku obrotowego 2025 Pepco oczekuje, że przychody grupy w roku obrotowym 2025 przekroczą 4,5 mld euro, wzrost bazowej EBITDA w ujęciu rocznym będzie na wysokim, jednocyfrowym poziomie. Spółka liczy też na solidny zysk netto w roku obrotowym 2025. Zysk netto Pepco za 9 pierwszych miesięcy roku obrotowego 2025 wyniósł 196 mln euro i osiągnął już poziom z całego roku obrotowego 2024 (199 mln euro). "Obserwowany jest pozytywny trend w przychodach Pepco w ujęciu porównywalnym (LFL), ze wzrostem +2,7 proc. po pierwszych 51 tygodniach roku obrotowego, wspierany przez dobre wyniki czwartego kwartału, ze wzrostem LFL +3,9 proc." "Przeformatowaliśmy naszą strategię i rozpoczęliśmy jej szybką realizację. Jestem bardzo zadowolony z postępów, jakich dokonaliśmy, osiągając kluczowe cele na ten rok zgodnie ze strategią przedstawioną na Dniu Inwestora w marcu 2025 r. Dokonaliśmy dezinwestycji z Poundland oraz przestaliśmy oferować towary kategorii FMCG w ramach marki Pepco, co pozwoliło nam na osiągnięcie silniejszego wzrostu oraz na podejmowanie taktycznych decyzji w celu maksymalizacji wartości dla akcjonariuszy" "Nasze wyniki pokazują, że to były słuszne kroki prowadzące do dalszej budowy zyskowego wzrostu Pepco. Na koniec roku obrotowego 2025 spodziewamy się zaraportować solidne przychody i bazową EBITDA, wspierane przez znaczącą poprawę marży brutto rok do roku" "Dotychczasowe wyniki trwającego czwartego kwartału były szczególnie mocne, z przychodami LFL rosnącymi o 3,9 proc. - to nasz najlepszy wynik kwartałny w ciągu ostatnich dwóch i pół roku. Szczególną uwagę poświęciliśmy poprawie wyników w Polsce, co zaowocowało ogólnym odbiciem się LFL w drugiej połowie roku, podczas gdy nasze sklepy w Europie Zachodniej osiągnęły poziom wzrostu LFL w wysokości +6,7 proc. w ciągu roku." "Nasza działalność została przebudowana i uproszczona, jest skoncentrowana na naszej podstawowej marce Pepco w kluczowych regionach Europy Środkowo-Wschodniej i Zachodniej. Grupa jest teraz zwinniejsza i gotowa do wykorzystywania nadchodzących okazji oraz by budować wyższe zadowolenie klientów dzięki kanałom cyfrowym i w efekcie zwiększać swój udział w rynku. Kończąc ten rok na silnej pozycji, jestem przekonany, że te solidne postępy w strategicznych obszarach, połączone ze skupieniem się na generowaniu gotówki i osiąganiu dalszych zwrotów na kapitale, będą stanowiły punkt wyjścia do budowania wzrostu wartości dla akcjonariuszy w kolejnym roku obrotowym"	+
Rainbow Tours	Wyniki za 1H'25 Grupa Rainbow Tours w pierwszym półroczu 2025 roku miała 84,6 mln zł zysku netto jednostki dominującej i 103 mln zł zysku operacyjnego. Z wyliczeń wynika, że w samym drugim kwartale Rainbow Tours miał 25 mln zł zysku netto j.d.	



Rok temu zysk netto j.d. Rainbow Tours wyniósł po sześciu miesiącach 97,1 mln zł, a zysk operacyjny sięgnął 117,6 mln zł.

Wskaźnik EBITDA za I półrocze 2025 roku wyniósł 116,2 mln zł, a w porównywalnym okresie I półrocza 2024 roku wyniósł 128,2 mln zł.

Skonsolidowane przychody Rainbow Tours wyniosły po półroczu 1,798 mld zł wobec 1,607 mld zł rok wcześniej.

- "Należy dodać, iż zgodnie z obowiązującą sezonowością w zakresie działalności hotelowej, spółka hotelowa White Olive A.E. w modelowym założeniu rozpoczyna działalność operacyjną oraz zaczyna wypracowywać przychody pod koniec kwietnia roku kalendarzowego"

SWIG80 i inne

+/-

BoomBit

Wyniki za 1H'25

BoomBit miał w I półroczu 2025 roku 10,1 mln zł skorygowanej EBITDA oraz 96,6 mln zł przychodów ze sprzedaży. EBITDA grupy skorygowana o zdarzenia jednorazowe w I połowie 2025 wyniosła 10,1 mln zł wobec 13,0 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego, zaś wynik netto skorygowany o zdarzenia jednorazowe ukształtował się na poziomie 0,1 mln zł w porównaniu z 3,9 mln zł w I połowie 2024 roku.

- "Pierwsze półrocze 2025 roku okazało się wymagające dla wielu spółek działających na rynku gier mobilnych, głównie ze względu na konkurencyjne otoczenie rynkowe czy silnie umacniający się złoty. Kluczowe w takim otoczeniu były optymalizacja portfolio oraz zdolność do adaptacji skutkująca poszukiwaniem nowych źródeł przychodów i rozwijaniem najbardziej perspektywicznych projektów. Podjęliśmy działania zmierzające do dalszej dywersyfikacji przychodów i liczymy, że wiele z tych inicjatyw powinno w przyszłości przynieść wymierne rezultaty"
- "Do najważniejszych i najbardziej zaawansowanych produkcji, które będą miały swoje premiery na początku Q4 2025 należą m.in. Hunter's Origin oraz Big Helmets: Heroes of Destiny. Bardzo ciekawie zapowiada się także MyBots, gra zainspirowana mechanikami znanymi z Hunt Royale, której soft launch planowany jest na koniec roku 2025. Zaangażowaliśmy się również w tworzenie aplikacji mobilnych, ponieważ obserwujemy ich rosnącą popularność w stosunku do tradycyjnych gier mobilnych. Najważniejsza z nich obecnie to Short Reels – True Life Drama. Będzie to platforma udostępniająca krótkie odcin

Erbud

Nowa umowa

Erbud podpisał umowę na roboty budowlane podwykonawcze na budowie nowej jednostki kogeneracji gazowej SCGT w Łodzi. Wartość kontraktu to 65 mln zł netto. Zakończenie prac planowane jest w terminie 20 miesięcy od daty zawarcia kontraktu

+

Enter Air

Powiększenie floty

Enter Air powiększył swoją flotę o kolejny samolot typu B737 MAX 8 odebrany prosto od producenta. Jest to pierwsza z sześciu takich dostaw zaplanowanych na lata 2025 i 2026.

"Sprowadzeniem do Polski samolotu SP-EXD rozpoczynamy zapowiadany proces wzmacniania naszej floty o kolejne maszyny B737 MAX 8. Jest to odpowiedź na coraz większy popyt na nasze usługi na rynku polskim i w Europie. Samoloty tego typu wyróżniają się przede wszystkim wysoką efektywnością paliwową i zużywają nawet o kilkanaście proc. mniej paliwa w porównaniu do poprzednich generacji tego producenta, co znacząco obniża nasze koszty operacyjne"

Nowy samolot o rejestracji SP-EXD będzie 10 maszyną tego typu w barwach Enter Air. Przed sprowadzeniem SP-EXD flota Enter Air liczyła 33 samoloty, 24 maszyny typu B737-800, oraz 9 maszyn B737 MAX 8.

Przewoźnik planuje pod koniec 2025 r. oraz w 2026 r. odebrać kolejne pięć nowych samolotów B737 MAX 8 prosto od producenta.



Genomtec	Otrzymanie ochrony patentowej Genomtec otrzymał od Europejskiego Urzędu Patentowego decyzję o udzieleniu europejskiego patentu na wynalazek pt.: "Zestaw starterów, skład reagentów oraz metoda wykrywania bakterii atypowych". Okres ochrony na przedmiotowy wynalazek został przyznany przez Europejski Urząd Patentowy pod warunkiem terminowego wnoszenia opłat urzędowych za kolejne lata ochrony.	
Mex Polska	Spółka zwiększa portfolio gastronomiczne Mex Polska poszerza ofertę gastronomiczną grupy o nową markę w segmencie barowym. W ocenie zarządu rynek gastronomiczny ewoluuje głównie dzięki nowym pokoleniom. Jak wskazano, nowa marka - Barrio Latino ma za zadanie uzupełniać w grupie Mex Polska ofertę Chicas & Gorillas. Pierwszy lokal pod nowym szyldem zostanie otwarty w Krakowie w bliskim sąsiedztwie innych lokali grupy. "To jest dla nas w tym momencie kluczowe. Mamy do końca sierpnia sześć otworzyć, czyli tyle, ile założyliśmy w naszej strategii. Na pewno przekroczymy (tegoroczny plan otworzyć przewidziany w strategii rozwoju na lata 2024-2028), bo otworzymy w ciągu kilku dni nowy lokal w ramach nowego konceptu w Krakowie" "W spółce panuje mocny optymizm, dlatego że jedna ze składowych efektu straty to jest efekt naszych wysiłków rozwojowych" Według przedstawionych na konferencji danych wydatki Polaków na gastronomię to 4,2 proc. w 2023 r. Są one zbliżone do Austrii (4,3 proc.) i wyprzedzają m.in. Słowację i Rumunię. Poinformowano, że pozostaje przestrzeń do dalszego wzrostu w porównaniu z krajami Europy Zachodniej i Skandynawii. "Dzisiaj z danych najświeższych widzimy, że już mamy konsumpcję na poziomie Austrii. Wyprzedzamy takie kraje, które kiedyś były przed nami, czyli Słowację. I powoli zaczynamy gonić inne kraje Europy"	
Vigo Photonics	Backlog spółki wyniósł na koniec sierpnia 61,3 mln zł Łączny backlog Vigo Photonics, obejmujący kontrakty oraz backlog nowych zamówień, wyniósł na koniec sierpnia 61,3 mln zł i był wyższy w ujęciu rdr o 124 proc. (27,3 mln zł na koniec sierpnia 2024) - podała spółka w komunikacie prasowym. Spółka osiągnęła w I półroczu 42,4 mln zł przychodów. W I półroczu 2025 roku skonsolidowane przychody VIGO Photonics wyniosły 42,4 mln zł (+10 proc. rdr), skorygowana EBITDA 3,0 mln zł (-39 proc. rdr), a skorygowany wynik netto wyniósł -2,4 mln zł (w porównaniu do -1,4 mln zł rok wcześniej). Sprzedaż detektorów i modułów detekcyjnych w I półroczu 2025 wyniosła 39,4 mln zł (+14 proc. rdr), a materiałów półprzewodnikowych 3 mln zł (-25 proc. rdr). „I półrocze 2025 było najlepszym I półroczem w historii spółki pod względem wielkości przychodów. Na początku roku zapowiadaliśmy, że w tym roku poprawimy wyraźnie nasze przychody, bazując m.in. na oczekiwaniach poprawy w segmencie przemysłowym po ubiegłorocznych turbulencjach oraz na dalszej dobrej kontrybucji segmentu wojskowego. Na II połowę 2025 r. mamy przewidziane znaczące zamówienia od polskich, europejskich i amerykańskich klientów, co jest widoczne w wartości pozyskanych zamówień na koniec sierpnia – ponad 81 mln zł oraz backlogu – ponad 61 mln zł"	
Wittchen	Wyniki za 2Q'25 Grupa Wittchen miała w II kw. 2025 roku 17,5 mln zł EBITDA. Przychody grupy wyniosły 112,2 mln zł wobec lipcowych szacunków na poziomie 113,4 mln zł. Wynik EBITDA wypracowany w II kw. wyniósł 17,5 mln zł (-28,4 proc. rdr), skonsolidowany zysk netto sięgnął 5,4 mln zł (-53,8 proc. rdr), a EBIT wyniósł 9,4 mln zł (-43 proc. rdr). "Osiągnęliśmy znaczący wzrost sprzedaży eksportowej zarówno w drugim kwartale, jak i w całym półroczu tego roku. Aktywnie pracujemy nad tym, aby był to trwały trend. Wzrosty na rynkach zagranicznych cieszą tym bardziej, jeżeli zdamy sobie sprawę, na jak bardzo konkurencyjnych rynkach działamy. Rywalizujemy na nich nie	



tylko z uznanymi markami globalnymi, ale także z towarami sprowadzanymi do Europy za pośrednictwem azjatyckich platform"

XTPL	Nowa strategia grupy XTPL dokonał aktualizacji strategii na lata 2023-2026 i przyjął strategię na lata 2026-2028 - poinformowała spółka w komunikacie prasowym. Spółka wygenerowała w I półroczu 2025 przychody ogółem na poziomie 6,0 mln zł, w tym 5,1 mln zł przychodów ze sprzedaży produktów i usług. • "Tempo konwersji projektów w pipeline na kolejne wdrożenia i zamówienia produktów XTPL stało się powodem ponownej ewaluacji naszych celów finansowych określonych w Strategii, co skutkowało jej aktualizacją i przyjęciem Strategii na lata 2026-2028. Kluczowa zmiana dotyczy wydłużenia horyzontu czasowego osiągnięcia zakładanych 100 mln zł sprzedaży komercyjnej z końca 2026 roku do końca 2028 roku" • "Jest to efekt przyjęcia bardziej konserwatywnych szacunków w zakresie tempa dostarczania modułów w kolejnych spodziewanych wdrożeniach przemysłowych, na co wskazują doświadczenia z aktualnej współpracy z chińskim partnerem. Dodatkowym czynnikiem jest obserwowana przez nas rynkowa adopcja technologii XTPL przez globalnych producentów elektroniki nowej generacji, która wymaga więcej czasu względem naszych pierwotnych założeń. Niezmiennie identyfikujemy natomiast wysoki potencjał rynkowy w zakresie ilości możliwych do dostarczenia modułów UPD w ewaluowanych projektach oraz liczby urządzeń DPS, a wkrótce także DPS+ w ramach nowej linii biznesowej"
------	---



TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
piątek 26 września 2025		
	06MAGNA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	AIGAMES	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	AIRWAY	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	BRASTER	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	CORMAY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	CREOTECH	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	ECBSA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	ESOTIQ	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	EUCO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	FMG	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	INTERSPPL	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za rok obrotowy rozpoczynający się od 1 kwietnia 2024 roku i kończący 31 marca 2025 roku.
	IZOBLOK	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	MLSYSTEM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	MWTRADE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	PRAGMAINK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	PROCHEM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	QUANTUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	RAEN	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	SONEL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	SUNEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	TRANSPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	WIKANA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 22 września 2025							
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	3,00%	3,20%	4,80%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	11,10%	11,10%	10,80%
Wtorek, 23 września 2025							
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	48,1	50,2	50,4
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	48,9	49,6	49,8
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	48,5	50	49,8
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	52,5	49,5	49,3
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	49,5	50,8	50,7
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	51,4	50,5	50,5
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień	5,50%	5,50%	5,40%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	wrzesień	6,50%	6,50%	6,50%
	14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	II kw.	-251,3 mld	-275 mld	-450,2 mld
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	52	52	53
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	53,9	53,9	54,5
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień	-17	-9	-7
Środa, 24 września 2025							
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	wrzesień	87,7	89,2	89
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	sierpień	800 tys.	651 tys.	652 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-0,61 mln brk	0,2 mln brk	-9,28 mln brk
Czwartek, 25 września 2025							
	1:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	lipiec			
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	2,90%	3,30%	3,40%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	sierpień	2,90%	-0,50%	-2,80%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	218 tys.	235 tys.	231 tys.
Piątek, 26 września 2025							
	14:30	USA	PCE core (m/m)	sierpień		0,20%	0,30%
	14:30	USA	PCE (m/m)	sierpień		0,30%	0,20%
	14:30	USA	PCE core (r/r)	sierpień		2,90%	2,90%
	14:30	USA	PCE (r/r)	sierpień		2,70%	2,60%



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 producencka) 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

GOWEBMAKLER

- nowa aplikacja do rachunku maklerskiego posiadająca szeroki zakres funkcjonalności

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 jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

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