

Komentarz
porannyX Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-11-27 07:58



POPRZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

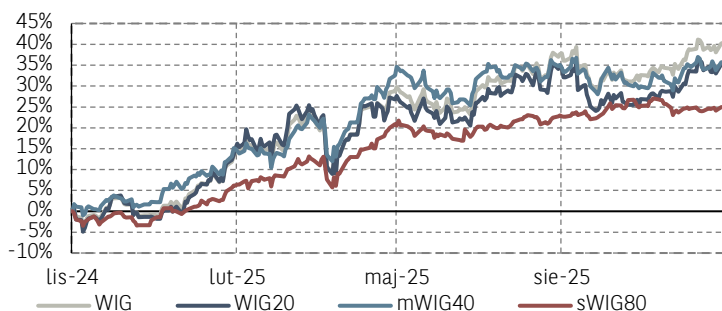
W środę GPW kontynuowała wzrosty i utrzymała relatywną siłę względem rynków bazowych. Na nastroje inwestorów nadal pozytywnie wpływały informacje o rozmowach pokojowych i przyjęciu przez Ukrainę planu stworzonego przez Stany Zjednoczone. Chociaż określany on jest jako potencjalnie niekorzystny dla strony ukraińskiej i nie wiadomo jak odniesie się do tego planu Rosja, to przynajmniej chwilowo zwiększone prawdopodobieństwo zakończenia wojny poprawia postrzeganie krajowego rynku akcji. Dzięki temu WIG20 odzyskał poziom 3 000 pkt., przy wydajnej pomocy ze strony notowań KGHM (+3,35% - odbicie notowań miedzi i globalnego sektora spółek górniczych), CD Projekt (+5,0% w oczekiwaniu na publikowane po sesji wyniki kwartalne), a także banków i części spółek konsumenckich (LPP, Allegro). Po drugiej stronie rynku była pozostająca część sektora handlowego, czyli CCC, Żabka, Dino Polska i Pepco. Z kolei po mocniejszych spadkach kursów EUR/PLN i USD/PLN we wtorek, w środę obserwowaliśmy odreagowanie, w szczególności na parze EUR/PLN.

Globalnie atmosfera na rynkach akcji również była dobra, a główne indeksy kontynuują odbicie po korekcie z pierwszej części miesiąca. Tym razem nieco lepiej prezentowały się parkiety na Starym Kontynencie (DAX, CAC zyskiwały prawie 1,0%) wobec Wall Street, gdzie przed świąteczną przerwą S&P500 oraz Nasdaq były bliższe zysków rzędu 0,7%-0,8%. Sektor technologiczny wspierany był przez wyniki Della, która to spółka poinformowała o wysokim popycie na sprzęt związany z centrami danych. Ponadto kolejne gorębie komentarze członków FOMC zwiększają prawdopodobieństwo dokonania przez Fed następnej obniżki stóp procentowych na grudniowym posiedzeniu. Obawy o brak obniżki były jednym z powodów korekty na rynkach na początku listopada, tak więc zmniejszenie tego ryzyka doprowadza do odbicia.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Z uwagi na Święto Dziękczynienia nie mamy dziś sesji na Wall Street, a do tego pusty kalendarz makroekonomiczny będzie przekładał się naszym zdaniem na spokojny handel na czwartkowej sesji. Inwestorzy więc będą śledzić kolejne raporty za III kwartał publikowane przez spółki z GPW, których kumulację przewidziano w ostatnich dniach listopada. Wsparciem dla wyższego otwarcia WIG20 na początku dnia będą zdecydowanie lepsze od oczekiwań wyniki CD Projekt, podane wczoraj po zamknięciu sesji.

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	111677.76	+1.14%	+0.06%	+40.3%
WIG20	3003.61	+1.24%	+0.76%	+37.0%
mWIG40	7994.37	+0.94%	-1.58%	+30.6%
sWIG80	29131.45	+0.86%	-2.55%	+23.5%
WIG20 USD	822.95	+1.36%	+0.46%	+54.5%
WIG20 TR	6639.79	+1.24%	+0.76%	+43.8%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	6812.61	+0.69%	-0.91%	+15.8%
Nasdaq C.	23214.69	+0.82%	-1.79%	+20.2%
DAX	23695.23	+0.98%	-2.52%	+19.0%
CAC40	8096.43	+0.88%	-1.73%	+9.70%
FTSE250	21885.52	+1.24%	-2.78%	+6.12%
BUX	109827.02	+1.12%	+4.28%	+38.4%
NIKKEI	49559.07	+1.85%	-1.89%	+24.2%
Hang Seng	25928.08	+0.13%	-1.91%	+29.3%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.275	+0.63%	-2.55%	-10.33%
USA	3.994	-0.05%	+0.18%	-12.72%
Niemcy	2.6710	-0.09%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.23198	+0.19%	-0.06%	-1.03%
USD/PLN	3.64974	-0.03%	+0.41%	-11.63%
CHF/PLN	4.53693	+0.37%	-0.78%	-0.32%
GBP/PLN	4.83149	+0.50%	-0.35%	-6.50%
EUR/USD	1.15953	+0.22%	-0.47%	+12.0%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	62.46	+1.05%	-3.78%	-16.33%
Złoto (\$/ozt)	4196.40	+1.36%	+4.40%	+58.9%
Miedź (c/lb)	520.40	+2.23%	+0.63%	+29.2%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2025-11-25			
WZROSTY		SPADKI	
ASMGROUP	+16.67%	CCC	-5.11%
CAPTORTX	+11.85%	CYFRPLSAT	-4.97%
RYVU	+10.18%	DIGITANET	-3.13%

OBROTY	młn PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1853,21	177 (48.2%)	141 (38.4%)

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

WIG20 i mWIG40

+/-

CD Projekt**Wyniki za 3Q25**

Zysk netto j.d. grupy CD Projektu w III kwartale 2025 r. wyniósł 193,5 mln zł, a zysk EBITDA wyniósł 212,4 mln zł. Konsensus PAP zakładał 163,2 mln zł wyniku netto oraz 185,1 mln zł wyniku EBITDA.

+

CD Projekt**Komentarz zarządu za 3Q25**

- Spółka podała, że największy wpływ na osiągnięcie w III kwartale 2025 r. przychody ze sprzedaży grupy miała bieżąca, mocna sprzedaż wydanych gier, w tym głównie Cyberpunka 2077 wraz z dodatkiem Widmo Wolności.
- Podano, że łączna sprzedaż Cyberpunka 2077 przekroczyła 35 mln, a w przypadku sprzedaży wszystkich wersji gry, spółka nie wlicza egzemplarzy dostępnych w ramach programu subskrypcyjnego PlayStation Plus.
- Jak podano w prezentacji wynikowej, na koniec października 2025 roku przy Wiedźminie 4 pracowało 447 deweloperów, czyli o trzech więcej niż na koniec lipca. Zespół pracujący nad kontynuacją Cyberpunka zwiększył się od końca lipca o 19 osób i aktualnie pracuje nad nią 135 deweloperów. Z 51 osób do 56 powiększył się zespół pracujący nad projektem Sirius. Przy nowym IP CD Projektu o kryptonimie Hadar na koniec października pracowało o 7 osób więcej, w porównaniu do lipca.
- W niezapowiedzianym projekcie realizowanym przez Fool's Theory pracuje obecnie ponad 100 osób.
- Joint CEO spółki, Michał Nowakowski wskazał podczas konferencji wynikowej, że celem producenta gier jest podwojenie zespołu pracującego na Cyberpunkiem 2 do końca 2027 roku.
- Dyrektor finansowy, Piotr Nielubowicz ponownie podtrzymał, że program motywacyjny spółki na lata 2023-2026, zakładający osiągnięcie 2 mld zł wyniku netto jest wymagający, ale osiągalny.

JSW**Konferencja po wynikach**

- Mimo pozytywnych wyników w zakresie produkcji i wielkości sprzedaży węgla oraz koksu, silnie spadające ceny tych produktów przełożyły się na utrzymujący się spadek przychodów.
- „Jesteśmy na etapie końcowych płatności z FIZ, co stanowi mocną przesłankę do rozpoczętego dwa miesiące temu procesu restrukturyzacji spółki. Bez konkretnych, zdecydowanych działań spółka w najbliższym okresie będzie miała problemy płynnościowe” – ocenił p.o. prezesa Bogusław Oleksy.
- Podstawowe założenia planu restrukturyzacji to: bezpieczeństwo finansowe, trwała redukcja kosztów działalności oraz utworzenie efektywnej struktury grupy kapitałowej JSW.
- JSW przygotowuje też sprzedaż i likwidację części aktywów. P.o. prezesa wyjaśnił, że chodzi "również o duże obiekty, które są w posiadaniu grupy kapitałowej, a które chcielibyśmy w krótkim czasie zmonetyzować".
- W obszarze dotyczącym zaangażowania Skarbu Państwa JSW pracuje już ws. odroczenia i rozłożenia płatności z tytułu składek ZUS, a także nad opracowaniem możliwych form wsparcia przez SP.
- Odnosząc się do pytania o wypłatę tegorocznej Barbórki, Oleksy odwołał się do bieżących badań płynności spółki. - Biorąc pod uwagę, że mamy ujemne przepływy gotówkowe i gdyby nie FIZ już dawno byłby to fundamentalny problem, na tę chwilę decyzja o wypłacie jest obciążona wysokim ryzykiem.
- W przeprowadzonej ankiecie chęć skorzystania z urlopów górniczych zgłosiło ponad 6 tys. osób (przy ponad 3,1 tys. zweryfikowanych jako uprawnionych), a z jednorazowych odpraw - blisko 700 osób.

Orlen, Energa	Wezwanie na akcji Energa Orlen chce zwiększyć zaangażowanie w spółce Energa do 100 proc., skieruje do akcjonariuszy tej spółki zaproszenie do składania ofert sprzedaży akcji i zaoferuje 18,87 zł za jedną akcję. Przyjmowanie ofert sprzedaży w ramach zaproszenia rozpocznie się 1 grudnia 2025 roku, a zakończenie tego procesu przewidywane jest na 17 grudnia 2025 roku.	+
PGE	Plany inwestycyjne PGE liczy, że oferty od potencjalnych wykonawców bloków gazowych w Rybniku i Gryfinie otrzyma przez grudniową aukcją rynku mocy.	
Text	Wyniki 3Q'25 - Zysk netto Grupy Text w II kwartale 2025/26 wyniósł 28,6 mln zł wobec 30,1 mln zł konsensusu. Zysk operacyjny Grupy Text wyniósł w tym okresie 30,3 mln zł (oczekiwano 33,2 mln zł), a EBITDA 36,7 mln zł wobec 39,8 mln zł konsensusu. Skonsolidowane przychody wyniosły 82,8 mln zł, czyli były zgodne z oczekiwaniami (82,6 mln zł). - Wartość MRR (Monthly Recurring Revenue) na koniec września 2025 r. wyniosła 7,06 mln USD, co oznacza wzrost o 0,3 proc. w stosunku do stanu sprzed roku i spadek o 1,5 proc. w stosunku do stanu na koniec czerwca 2025 r. Wartość ARR (Annual Recurring Revenue) wyniosła 84,77 mln USD. - Jak podała spółka "Zmiany w wyszukiwaniu treści w internecie utrudniały proces akwizycji nowych klientów, bardzo negatywnie wpływały też na biznesy wielu aktualnych oraz potencjalnych partnerów biznesowych i użytkowników rozwiązań spółki. W związku z tym, a także niekorzystną sytuacją makroekonomiczną na kluczowych rynkach, utrzymywał się też wysoki churn (współczynnik odejść klientów), choć należy podkreślić, że spadł on w stosunku do poprzednich okresów - w przypadku flagowego produktu LiveChat do poziomu poniżej 4 proc. miesięcznie"	-
Text	Dywidenda Zarząd Text zwrócił się do rady nadzorczej z wnioskiem ws. wyrażenia zgody na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok obrotowy 2025/26 w wysokości 29,6 mln zł, czyli 1,15 zł na akcję. Planowany dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki to 9 lutego 2026 r., a planowany dzień wypłaty zaliczki to 16 lutego 2026 r.	
SWIG80 i inne		+/-
Ailleron	Konferencja po wynikach - Ailleron pracuje nad nowym produktem na rynek banków detalicznych oraz zapowiada nową umowę dotyczącą produktu LiveBank z jednym z banków w Polsce. - Jeśli chodzi o klientów, Ailleron jest w bardzo dużej ilości przetargów, które trwają średnio pomiędzy 6 a 12 miesięcy. - Prezes podał, że sytuacja na rynku jest bardzo dynamiczna i widać na nim duże ożywienie. Wskazał, że firmy w różnych sektorach oswoiły się z AI - widać, że zaczyna się bardzo duży popyt w kontekście konkretnych wdrożeń. „Odnosnie tego czy segment fintech wyjdzie na plus w 2026 r. (...) to w opinii zarządu - przy założeniu braku odwrócenia się rynku - segment ten wyjdzie na plus" - powiedział Tomasz Król, członek zarządu i CFO Ailleron.	
Bloober Team	Sprzedaż gry Cronos Sprzedaż gry "Cronos: The New Dawn" do 26 listopada 2025 r. przekroczyła na wszystkich platformach 500 tys. sztuk.	
Captor Therapeutics	Konferencja zarządu Captor Therapeutics uważa za "bardzo możliwe" podpisanie jednej lub dwóch umów partnerskich, które wyeliminowałyby potrzebę przeprowadzenia w I poł. 2026 r. emisji akcji. Szanse na nierozwadniające finansowanie rozwoju projektów spółka	



	widzi w umowie dotyczącej projektu CT-02, możliwych umowach partneringowych, czy płatnościach up-front za nawiązanie współpracy badawczej. • Spółka podała, że na koniec września br. dysponowała kwotą 36 mln zł w gotówce i inwestycjach, co wystarczyłoby na pokrycie kosztów jej działalności do połowy 2026 r. • W zakresie najważniejszego projektu spółki, czyli CT-03, w III kw. Captor podpisał umowę o współpracy z Centrum Onkologicznym MD Anderson przy Uniwersytecie Teksańskim. "Ten największy szpital onkologiczny na świecie przeprowadzi badanie kliniczne i pokryje większość kosztów; wyniki dostaniemy pod poufnością dla partneringu" – powiedział prezes spółki Michał Walczak. • Spółka poinformowała, że w projekcie CT-03 wyniki toksykologii w standardzie GLP wykazały wysoki poziom skuteczności oraz "ogromne okno terapeutyczne".	
Echo Investment	Wyniki 3Q'25 Echo Investment odnotowało w III kwartale 2025 roku 56,4 mln zł zysku netto j.d. i 147 mln zł zysku operacyjnego. Konsensus PAP Biznes zakładał zysk netto na poziomie 51,7 mln zł i 124,7 mln zł EBIT. Przychody w trzecim kwartale 2025 r. wyniosły 721,4 mln zł, w porównaniu do 628,6 mln zł konsensusu. Dla porównania, w trzecim kwartale 2024 r. Echo Investment miało 13,2 mln zł straty netto j.d., 317,8 mln zł przychodów i 32,9 mln zł EBIT.	+
Elektrotim	Nowa strategia do roku 2030 • Elektrotim planuje w 2030 roku osiągnąć przychody na poziomie 1 mld zł, przy EBITDA nie niższej niż 88 mln zł i zysku netto w wysokości 67 mln zł. • Strategia zakłada rozwój kompetencji w obszarze budownictwa specjalistycznego oraz wejście w rolę generalnego wykonawcy przy złożonych projektach infrastrukturalnych. • Elektrotim chce przeznaczać na dywidendę od 50 proc. do 75 proc. zysku. • Oczekiwana skumulowana wartość dywidend w tym okresie wyniesie od ok. 110 mln zł do 165 mln zł, co odpowiada łącznej wypłacie rzędu 11-16,5 zł na akcję.	+
Greenevia	Wstrzymanie podziału spółki Sąd Okręgowy w Katowicach postanowił zabezpieczyć roszczenie pozwu złożonego przez OFE PZU "Złota Jesień" poprzez wstrzymanie wykonalności uchwały NWZ Greenevia w sprawie podziału tej spółki i przeniesienia części jej majątku na Famur, do czasu prawomocnego zakończenia postępowania w sprawie.	
Passus	Skup akcji Passus wykupił od fundacji rodzinnych MR3M oraz ABBEY pierwszą transzę akcji własnych. Łącznie jest to 208.506 akcji za 5,85 mln zł, skupione akcje zostaną umorzone. Dodano, że akcje z kolejnych transz będą przeznaczone częściowo na program motywacyjny dla kluczowych pracowników oraz kadry menedżerskiej, a częściowo do umorzenia. "Skup z transzy pierwszej realizujemy po ustalonych cenach, dużo niższych, niż bieżąca wycena giełdowa. Transakcja ta służy z jednej strony optymalizacji struktury kapitałowej spółki, z drugiej zaś umorzenie nabytych akcji zwiększy wartość dla akcjonariuszy poprzez ograniczenie liczby akcji w obrocie o 11 proc., co będzie skutkowało zwiększeniem udziału w kapitale zakładowym spółki i wyższym wskaźnikiem EPS" - powiedziała cytowana w komunikacie Dorota Deręg, członek zarządu, dyrektor finansowy Passus.	
Skarbiec Holding	Wyniki za 5 kwartałów roku obrotowego Grupa Skarbiec Holding po pięciu kwartałach roku obrotowego 2024/2025 (od 1 lipca 2024 roku do 30 września 2025 roku) w ujęciu skonsolidowanym odnotowała zysk netto w wysokości 70,6 mln zł. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży usług Skarbiec Holding od lipca 2024 r. do końca września 2025 r. wyniosły 147,8 mln zł. Trwający obecnie rok obrotowy Skarbiec Holding, który rozpoczął się 1 lipca 2024 r., zakończy się po 6 kwartałach 31 grudnia 2025 r. Począwszy od 2026 r. kolejne okresy sprawozdawcze Skarbiec Holding będą zbieżne z latami kalendarzowymi.	



Trakcja

Konferencja zarządu

- "Na pewno kontrakty kolejowe będą częścią wiodącą w naszej firmie, bo to główna część sprzedażowa. Ale kontrakty drogowe będą rosły, opieramy te założenia np. o wieloletni plan budowy dróg (...). Mamy też szereg kontraktów, które robimy dla gmin i miast" - powiedział prezes Stefan Bekir Assanowicz. Spółka ocenia przy tym, że w sektorze drogowym jest mniejsza podaż przetargów w stosunku do sektora kolejowego, gdzie spółka widzi duży potencjał planowanych inwestycji.
- Grupa jest także zainteresowana udziałem w przetargach z obszaru energetyki przesyłowej.
- Członek zarządu Tomasz Wardak ocenił, że wyniki po trzech kwartałach, zwłaszcza Trakcji SA, można traktować jako dobry prognostyk na przyszłość.

TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
czwartek 27 listopada 2025		
	CCC	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	ASBIS	Wyplata zaliczki na poczet dywidendy za 2025 rok w wysokości 0,20 USD na akcję.
	ASMGROUP	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	ASSECOPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	ATMGRUPA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	BIOCELTIX	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
	BLOOBER	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	BNPPPL	NWZA ws. zmian w statucie.
	BOWIM	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	CAPITEA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	CAVATINA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	CCENERGY	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
	CIGAMES	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	ECHO	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	ENELMED	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
	ENTER	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	FABRITY	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	FASING	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	FMG	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
	GAMFACTOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	GIGROUP	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	IMCOMPANY	Wyplata zaliczki na poczet dywidendy 0,35 euro na akcję.
	INC	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	JWWINVEST	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
	KRAKCHEM	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
	LESS	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
	LUBAWA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.



MEGARON	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
MERCATOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
MIRBUD	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
MOJ	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
MOL	NWZA
NANOGROUP	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
NOCTILUCA	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
OPTTEAM	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
RAINBOW	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
REINO	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
TENDERHUT	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
TRANSPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
VIGOPHOTN	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
YARRL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.

piątek 28 listopada 2025

PKPCARGO	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
4MASS	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
ACTION	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
AMPLI	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
ATLANTAPL	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego 2025/2026.
ATLANTIS	Publikacja raportu za pierwsze 3 miesiące roku obrotowego 2025/2026.
BBIDEV	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
BIGCHEESE	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
BIOMAXIMA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
BRASTER	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
CELTIC	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
COMPREMUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
CZTOREBKA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
DGA	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
ECBSA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
ELKOP	Publikacja raportu za pierwsze 3 miesiące roku obrotowego 2025/2026.
ENAP	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
EQUNICO	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
ESOTIQ	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
FEERUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
FON	Publikacja raportu za pierwsze 3 miesiące roku obrotowego 2025/2026.
GAMEOPS	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
GENOMTEC	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
HARPER	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
HELIO	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego 2025/2026.



IFCAPITAL	Publikacja raportu za pierwsze 3 miesiące roku obrotowego 2025/2026.
IFSA	Publikacja raportu za pierwsze 3 miesiące roku obrotowego 2025/2026.
IMMOBILE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
INTERBUD	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
IZOLACJA	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
KERNEL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
KGL	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
LSISOFT	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
MANYDEV	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
MONNARI	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
MOVIEGAMES	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
MUZA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
MWTRADE	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
NTTSYSTEM	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
PBSFINANSE	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
PEKABEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
PGFGROUP	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
PHARMENA	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
PLAYWAY	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
PMPG	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
PRAGMAINK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
PRIMAMODA	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
PROTEKTOR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
QUANTUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
RAEN	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
RAWLPLUG	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
REDAN	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
SANWIL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
SELENAFM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
SFINKS	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
SIMFABRIC	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
SONEL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
STARHEDGE	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
SUNEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
TALEX	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
TARCZYNSKI	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
TBULL	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.
TOWERINV	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
TRITON	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
URTESTE	Publikacja raportu za III kwartał 2025 roku.



ZAMET	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.
ZEPAK	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2025 roku.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 24 listopada 2025							
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	październik	-2,20%	-1,80%	-1,20%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik	3,20%	1,80%	7,40%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	październik	4,10%	0,80%	0,20%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	październik	6,60%	7,30%	7,50%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	październik	-0,80%	-0,80%	-0,80%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	listopad	88,1	88,5	88,4
Wtorek, 25 listopada 2025							
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a. fin. (r/r)	III kw.	0,30%	0,30%	-0,20%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	5,50%	3,90%	6,60%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	październik	10,60%	10,60%	11,10%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	wrzesień	0,30%	0,30%	-0,10%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień	2,70%	2,70%	2,60%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	wrzesień	0,20%	0,40%	0,60%
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad	-15	-5	-4
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	listopad	88,7	93,5	94,6
Środa, 26 listopada 2025							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	październik	5,60%	5,60%	5,60%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	216 tys.	226 tys.	220 tys.
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	wrzesień	0,50%	0,30%	2,90%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	listopad	36,3	43,9	43,8
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	2,77 mln brk	-0,5 ml nbrk	-3,43 mln brk
Czwartek, 27 listopada 2025							
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	październik		2,80%	2,80%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	listopad		96,9	96,8
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	październik			
Piątek, 28 listopada 2025							
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	październik		-0,50%	2,60%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik		0,80%	0,20%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik		0,20%	0,20%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	listopad		1,00%	0,90%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	październik			0,10%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	listopad		6,30%	6,30%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	listopad		2,60%	2,80%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	listopad		2,40%	2,30%

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 (miękka; "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 obligacje 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)

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


BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

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

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

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

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



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

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

