

Redaktorzy wydania: Piotr Barcz / Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PKP Cargo: Wyniki 2Q'25 – skoryg. EBITDA na poziomie 66 mln PLN [komentarz BDM] [TOP20 BDM]
- BioMaxima: Wyniki 2Q'25 poniżej prognoz [komentarz BDM]
- Synthaverse: Wyniki 2Q'25 poniżej prognoz [komentarz BDM]
- Trakcja: Finalne wyniki 2Q'25 [tabela BDM]
- Cavatina: Podsumowanie telekonferencji po 2Q'25 [podsumowanie BDM]
- PZU: MZZP 'Jedność' odstąpił od sporu zbiorowego
- Azoty: Grupa podpisała aneks do porozumienia z instytucjami finansującymi
- JSW: Spółka musi mocno zrestrukturyzować koszty
- Tauron: Fitch podniósł perspektywę ratingu BBB- Taurona do pozytywnej
- Budimex: Oferta konsorcjum za 260,8 mln PLN netto najwyżej oceniona na zajeźdźnię w Gdańsku
- Scanway: Strategia firmy zakłada wejście do czołówki integratorów ładunków optycznych
- MLP: Moody's potwierdził rating MLP Group na poziomie Ba2 z perspektywą stabilną
- Equinoco: Podpisano umowę z Krajowymi Sieciami Energetycznymi Uzbekistanu za ok. 2,6 mln USD
- Inflacja: Inflacja CPI wg wstępnego odczytu we wrześniu'25 wyniosła 2,9% r/r [wykresy BDM]
- Ceny prądu: URE zatwierdził zmianę taryf spółek obrotu na sprzedaż prądu

KOMENTARZ PORANNY

Wybiórcza GPW i oczekiwanie na ISM z USA

Wczorajsza sesja na GPW zakończyła się lekkimi spadkami. Indeks WIG20 zakończył dzień na symbolicznym minusie (-0,17%), co wskazuje na brak silnego impulsu wzrostowego i przewagę podaży nad popytem w największych spółkach. Pomimo słabości WIG20, sentyment wewnątrz indeksu był zróżnicowany. Najlepszym performerem była Żabka (+2,49%), co sugeruje siłę w handlu detalicznym. Największe spadki odnotował natomiast Orlen (-1,99%), mocno obciążając indeks. Indeksy europejskie odnotowały wzrosty: niemiecki DAX zyskał +0,57%, francuski CAC 40 +0,19%, a brytyjski FTSE 100 +0,54%. Główne indeksy w USA zakończyły dzień nieznacznie na plusie lub blisko zera (Dow Jones +0,18%, S&P 500 +0,41%, Nasdaq +0,30%). Rynki europejskie oczekują dziś na finalne dane PMI dla przemysłu (m.in. Strefa Euro, Niemcy), które zweryfikują kondycję sektora produkcyjnego. Kluczowym wydarzeniem globalnym będzie popołudniowa publikacja indeksu ISM Manufacturing PMI, głównego wskaźnika kondycji amerykańskiego przemysłu. Dodatkowo, rynki pozostają wrażliwe na niepewność polityczną związaną z ryzykiem "Shutdownu" rządu USA, co wzmacnia awersję do ryzyka. W Azji od rana dominował pesymizm, a japoński indeks Nikkei 225 zamknął dzień spadkiem o ok. -0,80%.

Piotr Barcz

WYKRES DNIA

Wczoraj na GPW najstabszą spółką była JSW. Spółka poinformowała, że grozi jej utrata płynności w marcu'26, jeśli nie zostaną wdrożone działania wspierające płynność. Kurs akcji zmniejszył się o -10,0%.

JSW [YTD, PLN]



JSW Plw Equity (Jastrzebska Spółka Węglowa SA) JSW Daily 30DEC2024-01OCT2025

Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P.

01-Oct-2025 08:34:00

Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	106 364	-0,2	33,7	27,7
WIG20	2 827,2	-0,2	35,2	27,7
WIG30	3 665,4	-0,1	36,5	30,4
mWIG40	7 756,8	-0,1	30,3	28,9
sWIG80	29 969,9	-0,1	30,9	27,8
NC	283,9	0,3	24,7	14,4
WIG BANKI	16 369	-0,1	32,6	31,4
WIG BUD	8 098	0,2	19,3	2,8
WIG CHEMIA	7 781	-2,2	1,8	-11,4
WIG DEW	5 429	0,5	30,8	25,0
WIG ENERGIA	4 299	1,7	72,5	67,1
WIG GAMES	19 114	1,1	40,2	27,7
WIG IT	9 652	0,7	70,1	78,5
WIG MEDIA	6 196	0,3	-9,7	-11,9
WIG PALIWA	10 159	-1,9	94,5	65,1
WIG SPOŻ	2 903	-0,6	7,8	21,7
WIG SUROWCE	5 209	-0,6	36,3	-0,3
WIG ODZIEŻ	12 344	0,3	13,0	17,4
DAX	23 881	0,6	19,9	23,6
FTSE100	9 350	0,5	17,7	17,5
CAC40	7 896	0,2	10,3	6,8
BUX	98 872	-0,4	24,6	33,8
S&P500	6 688	0,4	14,8	17,6
DJIA	46 398	0,2	10,5	11,5
NASDAQ	22 660	0,3	18,0	25,5
BOVESPA	146 237	-0,1	21,6	10,9
NIKKEI225	44 591	-0,2	14,6	20,7
SHANGHAI COMP	3 883	0,5	18,5	19,4
S&P/ASX 200	8 846	-0,2	12,4	11,7
EUR/PLN	4,2657	0,0	0,3	0,5
USD/PLN	3,6286	0,2	13,8	6,8
CHF/PLN	4,5668	-0,0	-0,4	0,2
EUR/USD	1,1756	0,2	13,5	6,2
USD/JPY	147,36	0,4	6,7	-2,6

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80
(liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
RNK	4,33	4,5	JSW	22,74	-10,0
ELT	52,10	4,2	XTP	68,70	-7,2
TPE	9,10	3,7	ALL	17,38	-7,2
11B	189,50	3,2	DIA	190,20	-5,9
BMC	26,35	2,9	CLC	6,01	-5,5
CBF	190,20	2,9	GEA	3,04	-4,4
ZAB	23,45	2,5	DCR	74,40	-3,9
MCI	29,20	2,5	ATT	18,31	-3,1
LBW	10,24	2,3	WLT	7,10	-2,6
EUR	8,39	2,3	COG	6,66	-2,4
ACG	27,30	2,2	LWB	22,60	-2,4
ARH	50,00	2,0	FTE	25,80	-2,3
VGO	518,00	2,0	SVE	4,38	-2,2
DNP	43,75	1,9	MIL	14,44	-2,0
VRC	126,00	1,6	ABE	97,00	-2,0
MNC	32,70	1,6	SGN	98,00	-2,0
GPP	66,00	1,5	PKN	86,52	-2,0
CPS	13,92	1,4	ALE	35,60	-1,6
ENA	17,66	1,3	PCR	67,00	-1,5
TEN	85,40	1,3	ZEP	23,95	-1,4

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	35,6	-1,6	-2,5	2,9	13,9	2,3	18,2
ALR	102,6	-0,5	-1,1	8,5	-5,8	21,7	72,0
BDX	509,2	0,8	-4,4	-8,6	-5,9	-11,0	36,6
CCC	181,7	0,1	8,9	-11,1	-22,4	7,2	69,7
CDR	270,5	1,0	7,3	-3,7	28,2	55,9	40,0
DNP	43,8	1,9	-3,7	-16,8	-3,1	24,8	13,1
KGH	160,0	0,0	25,0	24,1	27,5	0,4	22,9
KRU	458,0	-1,4	0,7	19,2	26,9	7,9	29,8
KTY	923,0	0,7	0,1	9,5	18,5	18,8	33,5
LPP	17 680	0,3	2,5	20,5	2,5	16,8	35,4
MBK	900,0	0,0	2,5	12,8	10,9	45,8	64,9
OPL	8,8	0,5	-5,4	-4,1	6,0	9,9	25,9
PCO	25,9	-0,5	20,9	19,6	74,1	28,1	-4,2
PEO	174,7	0,4	-4,7	-5,6	10,3	32,0	55,0
PGE	10,7	0,6	-5,3	-5,8	35,4	49,2	19,6
PKN	86,5	-2,0	11,2	13,4	36,8	66,7	26,5
PKO	70,5	0,4	-0,7	0,4	0,4	34,9	55,1
PZU	54,4	-1,2	-3,1	-6,9	4,8	39,4	44,0
SPL	472,8	-0,4	-6,6	-4,2	-7,0	13,5	43,9
ZAB	23,5	2,5	7,6	8,4	13,4		
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	189,5	3,2	2,3	-10,4	-3,8	-39,5	-29,0
ABE	97,0	-2,0	-2,6	0,0	-10,8	-1,1	40,3
ACP	200,4	1,2	6,1	-0,9	29,6	135,7	47,8
APR	18,5	-1,2	-8,3	-10,3	3,4	-19,0	18,3
ASB	27,1	0,3	1,0	10,4	9,9	47,2	34,0
ASE	67,7	-1,0	2,0	-13,0	15,7	40,4	21,5
ATT	18,3	-3,1	0,4	-21,8	-11,0	-10,2	-18,3
BFT	3035	0,2	-6,9	-4,3	5,2	15,2	79,0
BHW	104,2	-1,1	1,2	-4,7	-2,3	24,9	37,3
BNPPPL	103,5	-0,5	-3,7	-2,8	1,1	18,3	30,4
CAR	560,0	-0,4	-3,8	-0,2	6,7	8,8	17,2
CBF	190,2	2,9	9,9	12,1	27,1	47,0	72,3
CPS	13,9	1,4	-2,7	-21,1	-7,8	9,0	-4,6
DIA	190,2	-5,9	-6,1	13,8	45,4		
DOM	233,5	-0,2	-3,7	-1,9	12,1	30,3	47,7
DVL	8,1	0,9	-2,7	4,9	33,9	45,8	75,1
EAT	14,5	-0,7	-0,4	-8,2	-14,8	-36,6	-5,9
ENA	17,7	1,3	-3,7	-7,5	18,1	57,9	43,1
EUR	8,4	2,3	4,8	-3,1	-4,7	-11,4	-7,9
GPP	66,0	1,5	3,0	7,4	17,4	26,1	23,9
GPW	57,5	1,1	-1,5	18,6	34,5	39,3	28,7
HUG	23,4	0,4	13,0	29,3	22,3	29,0	0,8
ING	303,5	-1,3	-0,5	-2,6	3,3	24,9	37,9
JSW	22,7	-10,0	0,4	6,0	0,0	-12,1	-12,0
LBW	10,2	2,3	15,3	13,0	6,7	173,5	65,4
MBR	278,0	-0,4	-3,3	3,8	-4,7	-4,7	2,0
MIL	14,4	-2,0	2,5	1,0	2,1	69,5	63,0
MRB	13,8	-0,4	-4,2	1,4	5,8	15,2	67,1
NEU	675,0	-1,0	4,0	-0,4	-6,0	-17,5	2,9
NWG	85,1	-0,5	12,0	16,6	36,3	132,1	87,8
PEP	59,2	-0,7	6,9	-2,3	-13,5	-16,4	-14,1
RBW	120,1	0,3	-15,2	-6,8	-12,3	20,0	104,4
SNT	252,0	-0,4	11,3	34,0	17,2	36,4	113,5
TEN	85,4	1,3	3,0	-2,0	13,3	6,0	4,0
TPE	9,1	3,7	7,7	8,1	83,9	171,8	64,9
TXT	53,1	1,1	9,3	-2,8	8,7	-19,8	-15,3
VOX	161,8	-0,2	-2,1	3,7	17,2	51,2	74,6
VRG	126,0	1,6	7,9	4,1	9,5	3,8	60,5
WPL	59,8	0,5	-9,9	-23,0	-24,7	-30,6	-11,0
XTB	71,8	0,3	-6,8	-11,9	13,1	25,6	66,4

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
PCO	WIG20	25,90	18,9	XTP	sWIG80	68,70	-19,2
UNI	sWIG80	11,35	13,5	BMC	sWIG80	26,35	-15,9
KGH	WIG20	160,00	12,5	RBW	mWIG40	120,10	-11,0
CTX	sWIG80	40,40	10,4	GEA	sWIG80	3,04	-9,5
TPE	mWIG40	9,10	10,4	JSW	mWIG40	22,74	-9,0
CRI	sWIG80	369,50	7,1	SGN	sWIG80	98,00	-8,8
ZAB	WIG20	23,45	6,8	DIA	mWIG40	190,20	-8,4
CDR	WIG20	270,50	6,3	FTE	sWIG80	25,80	-6,9
CIG	sWIG80	3,14	6,1	ECH	sWIG80	5,60	-6,4
RNK	sWIG80	4,33	5,5	AST	sWIG80	44,10	-5,4

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
DAD	sWIG80	60,80	180,2	MLS	sWIG80	15,78	-61,2
LBW	mWIG40	10,24	173,5	ATC	sWIG80	8,36	-57,5
TPE	mWIG40	9,10	171,8	MAB	sWIG80	8,60	-48,2
PXM	sWIG80	6,98	171,6	CLC	sWIG80	6,01	-47,0
CMP	sWIG80	295,00	153,2	RVU	sWIG80	27,80	-46,5
DAT	sWIG80	100,88	148,2	CTX	sWIG80	40,40	-46,1
ACP	mWIG40	200,40	135,7	MOC	sWIG80	7,37	-44,2
NWG	mWIG40	85,10	132,1	11B	mWIG40	189,50	-39,5
CRI	sWIG80	369,50	130,2	WTN	sWIG80	16,02	-37,8
BMC	sWIG80	26,35	122,9	EAT	mWIG40	14,46	-36,6

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
ELT	sWIG80	52,10	127,0	CTX	sWIG80	40,40	-33,6
SNT	mWIG40	252,00	113,5	MLS	sWIG80	15,78	-33,2
RBW	mWIG40	120,10	104,4	11B	mWIG40	189,50	-29,0
DAD	sWIG80	60,80	91,8	MAB	sWIG80	8,60	-25,3
CMP	sWIG80	295,00	91,7	SLV	sWIG80	38,20	-24,0
NWG	mWIG40	85,10	87,8	MOC	sWIG80	7,37	-19,1
MDG	sWIG80	39,65	79,2	ATT	mWIG40	18,31	-18,3
BFT	mWIG40	3035,00	79,0	BMC	sWIG80	26,35	-15,7
DVL	mWIG40	8,08	75,1	ATC	sWIG80	8,36	-15,7
VOX	mWIG40	161,80	74,6	TXT	mWIG40	53,10	-15,3

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	66,12	0,1	-4,6	-3,0	-1,5	-10,1
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,36	1,6	17,4	12,0	-1,7	15,9
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	31,30	-0,4	-1,9	-2,4	-7,1	-20,3
CO2 [EUR/t]	75,62	-0,1	0,0	2,8	7,7	18,9
Węgiel ARA [USD/t]	93,75	-0,2	0,9	-5,6	-12,6	-21,2
Miedź LME [USD/t]	10 226	-1,5	3,3	4,1	1,7	5,5
Aluminium LME [USD/t]	2 679	0,2	1,5	2,3	3,2	2,7
Cynk LME [USD/t]	3 016	1,0	2,9	6,8	10,0	-1,3
Ółów LME [USD/t]	1 946	-0,2	-0,7	-0,2	-3,5	-5,1
Stal HRC [USD/t]	800,00	-0,2	-1,1	0,9	-9,1	8,8
Ruda żelaza [USD/t]	103,45	-0,2	-2,1	1,7	10,8	-4,4
Węgiel koksujący [USD/t]	193,00	-0,5	-0,8	2,7	10,0	-16,5
Złoto [USD/oz]	3 857	-0,1	3,2	10,9	15,5	44,8
Srebro [USD/oz]	46,78	0,3	6,5	14,9	29,8	48,7
Platyna [USD/oz]	1 564	-0,8	6,0	11,2	15,0	57,3
Pallad [USD/oz]	1 277	-0,8	4,6	15,5	14,7	28,3
Bitcoin USD	114 513	-0,1	4,7	5,2	8,1	88,4
Pszemica [USD/bu]	505,50	-0,5	-2,7	-2,4	-5,9	-15,6
Kukurydza [USD/bu]	413,50	-0,5	-2,5	3,9	-1,5	-3,6
Cukier ICE [USD/lb]	16,60	0,9	2,8	-2,4	-2,0	-16,8

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PKP CARGO [TOP20 BDM]

Spółka podała wyniki za 2Q'25

Wyniki za 2Q'2025 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25	zmiana r/r	1H'24	1H'25	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	1 120	893	-20,2%	2 301	1 821	-20,8%
EBITDA	115	65	-42,9%	237	140	-40,8%
EBITDA skoryg	139	66	-52,3%	297	159	-46,2%
EBIT	-366	75	---	-463	55	---
Wynik brutto	-413	42	---	-556	-15	---
Wynik netto	-335	34	---	-453	-15	---
Marża EBITDA	10,2%	7,3%		10,3%	7,7%	
Marża EBITDA skoryg.	12,4%	7,4%		12,9%	8,8%	
Marża EBIT	-32,7%	8,4%		-20,1%	3,0%	
Marża zysku netto	-29,9%	3,8%		-19,7%	-0,8%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25
Przychody ze sprzedaży netto	1 166	1 285	1 363	1 576	1 564	1 336	1 269	1 324	1 181	1 120	1 071	1 089	928	893
Usługi i wyroby	1 130	1 275	1 292	1 555	1 549	1 307	1 253	1 299	1 153	1 108	1 062	1 080	921	886
usługi kolejowe	915	994	1 071	1 279	1 299	1 070	1 041	1 076	956	910	867	874	729	687
inne usługi okołokolejowe	160	171	182	188	179	171	155	164	148	146	141	153	139	137
pozostałe	56	110	39	88	71	66	57	60	49	52	54	54	53	62
Towary i materiały	37	10	71	20	15	29	16	24	28	12	10	8	7	7
Amortyzacja	184	182	185	183	191	198	205	197	219	481	211	2 080	95	-10
Wynagrodzenia	416	417	424	482	492	484	463	520	521	498	362	418	409	400
Koszty znormalizowane	393	409	421	449	474	459	465	493	501	497	460	432	391	392
Zmiana rezerw	24	8	2	33	18	25	-1	27	20	2	-98	-14	19	9
Usługi obce	328	367	381	386	346	306	283	302	265	260	252	261	234	244
Materiały i energia	232	235	234	252	325	236	213	225	214	186	175	201	181	161
Pozostałe	39	47	43	39	36	47	37	49	43	38	30	33	29	30
Zysk na sprzedaży	-33	38	97	234	173	64	69	30	-82	-343	42	-1 905	-21	67
Saldo PPO/PKO	2	0	-5	2	-5	-11	-31	2	-15	-23	-371	6	0	8
EBIT	-32	38	92	235	168	54	38	32	-97	-366	-329	-1 899	-20	75
EBITDA	152	219	277	418	359	252	242	230	122	115	-118	181	75	65
EBITDA skoryg	174	227	284	450	382	288	272	254	157	139	154	162	93	66
Saldo finansowe	-25	-31	-46	-49	-42	-46	-46	-48	-48	-49	-45	-35	-36	-33
Zysk brutto	-56	9	49	190	131	9	-7	-14	-143	-413	-373	-1 956	-57	42
Zysk netto	-48	5	38	153	104	6	-8	-20	-118	-335	-343	-1 617	-49	34
dług netto	2 516	2 430	2 407	2 191	2 446	2 476	2 436	2 630	2 719	2 614	2 340	2 244	2 259	2 292
zatrudnienie średnie	20 457	20 323	20 193	20 066	19 895	19 868	19 916	19 890	19 729	18 252	16 801	15 679	14 524	14 244
wynagrodzenie średnie	6 397	6 712	6 955	7 452	7 940	7 696	7 776	8 259	8 468	9 067	9 132	9 193	8 971	9 162
zmiana r/r	6,5%	8,7%	10,1%	11,2%	24,1%	14,7%	11,8%	10,8%	6,7%	17,8%	17,4%	11,3%	5,9%	1,0%
lokomotywy	1 732	1 722	1 555	1 547	1 556	1 565	1 554	1 549	1 555	1 548	1 524	1 562	1 565	1 567
wagony	55 819	54 139	53 943	53 459	53 143	53 142	52 637	52 358	52 115	52 053	51 992	52 039	52 049	51 872
Przychód z usług kolejowych /tkm [PLN]	0,140	0,146	0,158	0,186	0,202	0,205	0,197	0,201	0,209	0,200	0,197	0,196	0,188	0,182
zmiana r/r	4,0%	13,1%	19,8%	41,1%	45,0%	40,0%	24,5%	8,2%	3,4%	-2,4%	0,2%	-2,5%	-10,4%	-9,0%
Praca przewozowa [mln tkm]	6 550	6 785	6 781	6 890	6 417	5 215	5 289	5 362	4 568	4 546	4 400	4 463	3 887	3 774
zmiana r/r	11%	4%	4%	4%	-2%	-23%	-22%	-22%	-29%	-13%	-17%	-17%	-15%	-17%
Węgiel kamienny	2 375	2 028	2 340	3 387	2 960	1 601	1 532	1 685	1 417	1 145	1 156	1 386	1 300	956
zmiana r/r	23%	4%	28%	58%	25%	-21%	-35%	-50%	-52%	-28%	-25%	-18%	-8%	-17%
Kruszywa	1 167	1 437	1 632	1 261	1 196	1 368	1 544	1 361	907	1 206	1 182	1 019	730	948
zmiana r/r	38%	3%	8%	-8%	2%	-5%	-5%	8%	-24%	-12%	-23%	-25%	-20%	-21%
Pozostałe	3 008	3 320	2 809	2 242	2 261	2 246	2 213	2 316	2 244	2 195	2 062	2 058	1 857	1 870
zmiana r/r	-4%	4%	-12%	-27%	-25%	-32%	-21%	3%	-1%	-2%	-7%	-11%	-17%	-15%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Skoryg. EBITDA w 2Q'25 na poziomie 66 mln PLN (-52% r/r, -29% q/q).
- CF operacyjny w 2Q'25: +55 mln PLN, CAPEX w tym okresie: 91 mln PLN (156 mln PLN w całym 1H'25). Dług netto na poziomie 2,29 mld PLN
- Konferencja wynikowa dziś o 11:00.

Krzysztof Pado

BIOMAXIMA

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'25.

Wyniki za 2Q'25 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25	r/r	2Q'25P BDM	różnica	1H'24	1H'25	r/r
Przychody ze sprzedaży	12,5	12,9	3,6%	15,4	-16,3%	24,0	28,2	17,5%
EBITDA	0,8	0,5	-43,6%	1,3	-62,9%	1,9	2,3	18,7%
EBIT	0,0	-0,5	-	0,3	-	0,3	0,5	57,2%
Zysk brutto	-0,4	-0,7	-	0,1	-	-0,2	0,0	-
Zysk netto	-0,4	-0,6	-	0,1	-	-0,2	-0,0	-
Marża EBITDA	6,8%	3,7%		8,3%		8,1%	8,2%	
Marża EBIT	0,1%	-3,5%		2,0%		1,2%	1,7%	
Marża zysku netto	-3,5%	-4,7%		0,6%		-0,8%	-0,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

W 2Q'25 przychody ze sprzedaży wzrosły o +3,6% r/r do 12,9 mln PLN, jednak jest to wynik wyraźnie poniżej naszych prognoz, które zakładały wzrost do 15,4 mln PLN. Powodem była niższa sprzedaż dystrybucyjna, mimo dostawy jednego analizatora do identyfikacji bakterii i grzybów – przychody z tytułu sprzedaży towarów wyniosły 5,3 mln PLN, wobec 7,5 mln PLN ocz.

Koszty świadczeń pracowniczych wzrosły do 4,0 mln PLN (+15,1% r/r), czyli nieco więcej niż zakładaliśmy. Pozostałe koszty operacyjne okazały się niższe od naszych prognoz. Na poziomie EBIT spółka zanotowała -0,5 mln PLN straty, wobec 18 tys. PLN zysku rok wcześniej. Amortyzacja wzrosła powyżej 0,9 mln PLN, co przełożyło się na zysk EBITDA w wysokości 0,5 mln PLN (-43,6% r/r).

Strata na działalności finansowej negatywnie odbiła się na wyniku netto, który wyniósł -0,6 mln PLN (vs -0,4 mln PLN rok wcześniej). W całej 1H'25 spółka wypracowała 14 tys. PLN straty netto i 2,3 mln PLN zysku EBITDA (+18,7% r/r).

Spółka rozpoczęła działania sprzedażowe pasków gradientowych MIC. Produkt posiada rejestrację na terenie Polski i Arabii Saudyjskiej. Trwają procesy rejestracyjne m. in. w Argentynie, Australii, Kanadzie, Kuwejcie i Tunezji.

Komentarz BDM:

Wyniki 2Q'25 okazały się niższe od naszych prognoz. Różnica ta wynikała głównie z przeszacowania przychodów z tytułu sprzedaży towarów. Koszty operacyjne zaskoczyły lekko pozytywnie, z wyjątkiem wynagrodzeń i usług obcych. Pozytywnie odbieramy uruchomienie sprzedaży testów MIC, które w naszej ocenie powinny stanowić główny element wzrostu przychodów w kolejnych okresach. Aktualnie spółka prowadzi działania marketingowe w celu pozyskania nowych klientów, systematycznie biorąc udział w międzynarodowych targach. Spodziewamy się, że pierwsze znaczące efekty wprowadzenia do sprzedaży testów MIC zobaczymy w wynikach 4Q'25.

Sytuacja finansowa spółki wydaje się stabilna. Planowane są kolejne inwestycje w rozbudowę mocy produkcyjnych krążków dyfuzyjnych do oznaczania lekowrażliwości (AST), na które BioMaxima uzyskała w sierpniu'25 dofinansowanie w wysokości 1,1 mln PLN, co stanowi 60% wydatków kwalifikowanych.

Anna Tobiasz

SYNTHAVERSE

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'25.

Wyniki za 2Q'25 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25	r/r	2Q'25P BDM	różnica	1H'24	1H'25	r/r
Przychody ze sprzedaży	15,2	6,3	-58,6%	8,8	-28,7%	29,1	19,7	-32,3%
<i>Szczepionka BCG 10</i>	2,6	0,0	-99,7%	0,2	-95,8%	5,1	1,2	-76,1%
<i>Onko BCG</i>	5,5	5,0	-9,3%	4,4	13,4%	9,8	12,7	29,9%
<i>Distreptaza</i>	6,1	0,6	-90,7%	3,8	-85,0%	11,6	4,9	-57,5%
<i>Gamma Anty D</i>	0,8	0,0	-100,0%	0,2	-100,0%	1,8	0,0	-100,0%
<i>Lakcid</i>	0,0	0,2		0,0		0,5	0,2	
<i>Inne</i>	0,2	0,6	148,7%	0,2	136,9%	0,4	0,7	75,9%
Wynik brutto na sprzedaży	9,4	4,2	-55,2%	5,5	-22,7%	16,8	12,4	-26,3%
EBIT	2,8	-4,5	-	-4,1	-	3,0	-4,6	-
EBITDA	4,4	-1,1	-125,7%	0,5	-	6,2	2,2	-63,8%
Zysk netto	1,4	-4,8	-	-3,7	-	1,0	-5,3	-
Marża zysku brutto na sprzedaży	62,1%	67,2%		62,1%		57,9%	62,9%	
Marża EBIT	18,2%	-70,9%		-46,4%		10,3%	-23,5%	
Marża EBITDA	28,8%	-17,9%		6,1%		21,3%	11,4%	
Marża zysku netto	9,3%	-75,8%		-41,8%		3,5%	-26,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Segment BCG

W 2Q'25 wystąpiła śladowa sprzedaż szczepionki BCG10. Wynikało to z późnego ogłoszenia postępowania przetargowego przez Zakład Zamówień Publicznych przy Ministerstwie Zdrowia (przetarg jest aktualnie w toku) oraz braku sprzedaży eksportowej. Sprzedaż Onko BCG była niższa r/r, jednak okazała się wyższa od naszych prognoz. Po mocnym przychodzie 1Q'25 spodziewaliśmy się słabszych wyników w 2Q'25. W całym 1H'25 sprzedaż Onko BCG wzrosła +30% r/r. Za ok. 60% tego wzrostu odpowiadał eksport.

Segment tradycyjny

Mocne spadki sprzedaży zanotowała też Distreptaza. W tym przypadku powodem takiego stanu rzeczy również jest przeniesienie zamówień na 2H'25. W 2Q'25 ponownie nie wystąpiła sprzedaż Gammy Anty D, co może być w dalszym ciągu pokłosiem bardzo wysokiej sprzedaży tego produktu w 4Q'24. Lakcid odnotował 168 tys. PLN przychodów, chociaż spodziewaliśmy się całkowitego zakończenia sprzedaży tego probiotyku. Dostępny jest już także lek Davoster, który od października'25 jest objęty refundacją.

Marża brutto na sprzedaży wyniosła 67,2%, wobec 62,1% ocz. Istotny wzrost zanotowały koszty SG&A (+30% r/r). Implikuje to stratę EBIT na poziomie -4,5 mln PLN, wobec 2,8 mln PLN zysku rok wcześniej, oraz -1,1 mln PLN EBITDA (vs. 4,4 mln PLN w 2Q'24). Na poziomie netto strata wyniosła -4,8 mln PLN (wobec -3,7 mln PLN ocz.).

Komentarz BDM:

Wyniki 2Q'25 okazały się znacząco niższe od naszych prognoz głównie ze względu na niższe przychody ze sprzedaży. Istotnie wyższa marża brutto na sprzedaży w naszej ocenie wynika z bardzo wysokiego udziału w przychodach Onko BCG i rozpoczęcie sprzedaży tego leku we fiolkach, co jest bardziej rentowne niż ampułki. Sprzedaż pozostałych produktów rozczarowała, jednak należy wziąć pod uwagę specyfikę sprzedaży do dystrybutorów, która jest bardzo nierówna pomiędzy kwartałami, jednak w ujęciu rocznym powinna się wypląszczać.

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, wzrosły koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (+30% r/r), przy czym same koszty zarządu odnotowały wzrost +45% r/r. Wynika to w głównej mierze ze zwiększonych kosztów uruchomienia Centrum Badawczo Rozwojowego oraz nowego zakładu produkcyjnego, a także ze wzrostu kosztów wynagrodzeń. Wzrost ten zmitygował spadek kosztów transportu na eksport.

Sytuacja płynnościowa spółki uległa znaczącej poprawie. Termin spłaty należności od dystrybutora, który ze względu na zmianę formy z ampułek na fiolki miał problem z terminową sprzedażą Onko BCG, został wydłużony do końca 2025 r. Dzięki aneksowi dotyczącej limitów kredytowych sytuacja na koniec 1H'25 znacząco się poprawiła i w naszej ocenie jest stabilna. W 3Q'25 spółka rozpoczęła proces podniesienia kapitału docelowego, co pomoże w realizacji prowadzonych projektów rozwojowych.

Anna Tobiasz

TRAKCJA

Spółka podała finalne wyniki za 2Q'25

Wyniki za 2Q'2025 [mln PLN]

	2Q'24	2Q'25	zmiana r/r	2Q'25W	odchyl.	1H'24	1H'25	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	448,5	617,7	37,7%	617,7	0,0%	757,4	919,6	21,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	26,0	30,7	18,1%	30,7	0,0%	29,9	29,8	-0,2%
Zysk na sprzedaży	9,5	14,6	53,6%	---	---	-0,4	-1,1	---
Saldo PPO/PKO	2,1	0,4	-79,8%	---	---	2,8	2,1	-24,4%
EBITDA	20,2	24,2	19,5%	24,2	0,0%	19,4	19,2	-0,9%
EBIT	11,7	15,0	29,1%	---	---	2,4	1,1	-55,1%
Wynik brutto	5,7	10,6	85,8%	10,6	0,0%	-9,5	-5,4	---
Wynik netto	2,1	0,9	-59,1%	---	---	-10,8	-9,0	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,8%	5,0%		5,0%		3,9%	3,2%	
Marża EBITDA	4,5%	3,9%		3,9%		2,6%	2,1%	
Marża EBIT	2,6%	2,4%		---		0,3%	0,1%	
Marża zysku netto	0,5%	0,1%		---		-1,4%	-1,0%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

CAVATINA

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'25

Bilans

- refinansowanie zadłużenia kredytowego uzyskano na lepszych warunkach niż dotychczasowy dług, efektywne oprocentowanie na poziomie ok 5%
- marża jest atrakcyjna (0,3-0,5 pp niżej niż dotychczas)
- stopa procentowa będzie zabezpieczona w 100% przez IRS (obecnie 5-latk 2,2-2,3%, poprzednie zawierane przy 2,7-3,3%)
- nowy kredyt nie ma niestandardowych kowenantów (dotyczą przede wszystkim SPV – np. LtV, DSCR, średnia długość najmu, itp.)

- spółka nie zakłada, że konieczne są dezinwestycje w segmencie biurowym dla stabilnej działalności spółki
- na ten moment spółka nie ma nadpłynności, aby przeprowadzić skup akcji (projekty mieszkaniowe wymagają nakładów budowlanych)

Portfolio biurowe

- spółka koncentruje się na zarządzaniu portfolio, nie ma na ten moment planów rozpoczynania kolejnych projektów
- w 2025 realne osiągnięcie >90 mln PLN wyniku z najmu
- wskaźnik „zasiedlenia” powierzchni najmu to obecnie 73% przy 88% wynajętej powierzchni (luka 15% - powierzchnie już objęte umowami a najemcy oczekują na wprowadzenie – wykończenie powierzchni lub zamknięcie poprzednich umów najmu)
- ok 115-120 mln PLN NOI rocznie jest osiągalne przy zasiedleniu już obecnie wynajętej powierzchni (głównie w 2026 roku, a najpóźniej w 1H’27)
- 38 mln EUR potencjalne NOI („headline NOI”) przy 100% wynajmu (32 mln EUR „effective NOI”)
- na ten moment spółka nie jest w żadnych zaawansowanych rozmowach o sprzedaży projektów (zakładany brak sprzedaży w 2H’25, w X’25 odbędą się duże targi w Monachium, gdzie mogą być prowadzone rozmowy)
- najbliżej sprzedaży mogą być budynki z >90% najmu
- Grundmanna A – do końca roku budynek powinien być w całości wynajęty (zasiedlenie w 2026 roku)
- Quorum Office A – prowadzone są rozmowy z najemcami, najem powinien systematycznie do ok. 95% w 2026 roku
- spółka nie chce walczyć na dumpingowe stawki najmu
- spółka nie czuje konieczności wyprzedzenia projektów (zakładany dołek wycen rynkowych)

Rynek biurowy

- aktywność deweloperska jest rekordowo niska na rynkach regionalnych
- spółka spodziewa się powolnego spadku yieldów na rynkach regionalnych oraz powrotu inwestorów instytucjonalnych
- polskie lokalizacje BPO to raczej skomplikowane usługi (proste zostały już wytransferowane np. do Indii)
- w portfelu spółki popyt jest głównie ze strony usług IT i technologicznych

Bank ziemi

- działki do konwersji na mieszkaniowe - potencjalnie działka w Krakowie oraz fragment działki w Gdańsku, jednak ciężko wyrokować (m.in. uwarunkowane od powstających obecnie planów ogólnych)
- część banku ziemi może podlegać sprzedaży do podmiotów powiązanych lub spoza grupy

Mieszkania

- w 2025 roku spółka chce przekazać prawie wszystkie mieszkania z Belg I (ok 240) oraz 50-100 w ramach projektów w Łodzi
- w 2026 roku spółka chce przekazać ok 450-500 lokali
- w 2026-27 spółka chciałaby średnio sprzedawać 600-700 lokali (326 w 2024, ok 500 w 2025)
- gotowe-niesprzedane lokale to obecnie 68 szt
- projekt WIMA A uzyskał PnB
- Chmielna 75 – plan uzyskania PnB do połowy 2026, prowadzone dwutorowe rozmowy (procedowanie WZ oraz równoległe rozmowy z miastem o ZPI – ruch jest po stronie miasta, koncepcja działki uzyskała raczej już przychyłność)
- spółka spodziewa się 1,5 mld PLN FCF z portfela mieszkaniowego w latach 2025-28 (2,4 mld PLN przychodów przy średniej marży brutto ze sprzedaży ok 20% w konserwatywnym scenariuszu)
- widać ożywienie na rynku nabywców mieszkań na własne potrzeby (wzrost popytu na kredyty)
- ceny mieszkań są stabilne

Krzysztof Pado

MCI

W 1H’25 spółka miała 67,9 mln PLN przychodów vs 11,8 mln PLN w 1H’24 (+475,1% r/r); 4 mln PLN zysku EBIT vs 9,1 mln PLN straty w 1H’24 oraz 3,5 mln PLN zysku netto vs 7,5 mln PLN straty w 1H’24.

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q’25

AI jako Kluczowy Element Transformacji Biznesowej

- AI jest adaptowane 20 razy szybciej niż internet, stając się masowym asystentem w edukacji i biznesie
- AI wspiera procesy inwestycyjne i zarządzanie portfelem, przewidując pozycje i optymalizując decyzje
- AI powiększy różnicę zwrotów między spółkami tradycyjnymi a technologicznymi, tworząc szanse dla gospodarki regionu

Wykorzystanie AI w Optymalizacji Procesów Biznesowych

- automatyzacja obsługi klienta za pomocą AI poprawia efektywność i satysfakcję klientów
- AI generuje opisy produktów, redukując koszty i zwiększając ofertę
- AI wspiera kodowanie, prototypowanie i testowanie, przyspieszając rozwój oprogramowania

Strategie Rozwoju Spółek Portfelowych

- ekspansja zagraniczna i budowanie silnej pozycji na rynkach lokalnych
- wykorzystanie AI do personalizacji oferty i optymalizacji kampanii marketingowych
- rozwój platform technologicznych i integracja z zewnętrznymi partnerami

Innowacje i Technologie w Obsłudze Klienta

- platformy do obsługi klienta integrują tradycyjne i nowe kanały komunikacji
- AI wspiera agentów w trudnych interakcjach i automatyzuje proste zapytania
- personalizacja ścieżki klienta i wykorzystanie agentów AI do obsługi ruchu

AI w Personalizacji i Optymalizacji Oferty

- AI pomaga w doborze idealnych posiłków dla klientów, zwiększając satysfakcję i retencję
- AI wspiera obsługę klienta i dietetyków, dostarczając spersonalizowane rekomendacje
- AI optymalizuje pozycjonowanie w wyszukiwarkach i platformach

Budowa Wartości Spółki Poprzez Inwestycje i Transformacje

- inwestycje w rozwój platformy, ekspansję geograficzną i akwizycje
- transformacja zarządzania i wzmocnienie zespołu
- pozyskanie inwestora strategicznego i budowa rozpoznawalności marki

TARCYŃSKI

Tarczyński odnotował 67,39 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1H'25 wobec 75,28 mln PLN zysku rok wcześniej - ISBnews

ENTER AIR

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'25

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'25	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2025	rdr
Przychody	789,7	775,9	1,80%	2,20%	69,70%	1255	7,70%
EBITDA	197,5	162,6	21,50%	29,90%	---	237,7	27,00%
EBIT	100,4	84,6	18,70%	14,70%	---	64,5	4,60%
zysk netto j.d.	160,6	146,6	9,60%	300,70%	492,80%	187,7	-876,20%

Źródło: BDM S.A., PSB

ORLEN

Orlen zrealizował kontrakt na dostawę 100 mln m sześć. gazu ziemnego do Japonii - poinformowała spółka w komunikacie prasowym. Kontrahentem jest Osaka Gas. Jak wskazano, Orlen od kilku lat systematycznie rozwija kompetencje w obszarze LNG, inwestując w infrastrukturę portową, flotę gazowców oraz biura handlowe w kluczowych lokalizacjach na świecie. Firma rozwija również funkcje tradingowe w LNG, co buduje pozycję międzynarodową i pozwala na bieżąco odpowiadać na potrzeby globalnego rynku. Podano, że Osaka Gas z ponad stuletnią tradycją i ugruntowaną pozycją w Japonii, to kluczowy partner dla dalszego budowania relacji handlowych na rynkach azjatyckich

ŻABKA

Grupa Żabka zakłada w zaktualizowanej strategii przyspieszenie rozwoju sieci sklepów, chce otwierać rocznie ponad 1.300 nowych sklepów w latach 2025-2028, zamiast wcześniejszych ponad 1.300 w 2025 roku oraz ponad 1.000 na lata 2026 - 2028. Grupa chce rozpocząć wypłatę dywidendy, poczynwszy od wyników za 2025 r. Na koniec 2028 r. sieć ma liczyć około 16 tys. sklepów, czyli około 1.500 więcej niż zakładano podczas debiutu na GPW. Jak podano, grupa podtrzymała także oczekiwania z IPO dotyczące m.in. ponad dwukrotnego wzrostu sprzedaży do klienta końcowego, w latach 2023-2028.

Grupa Żabka zatwierdziła politykę alokacji kapitału, która zakłada m.in., że dywidenda za 2025 r. będzie odpowiadała 50% skonsolidowanego zysku netto oraz dywidendę w wysokości odpowiadającej 50-70% w kolejnych latach, w zależności od czynników związanych z otoczeniem biznesowym Grupy oraz planowanymi inwestycjami. Jak wskazano polityka opiera się na czterech nadrzędnych zasadach, których celem jest zapewnienie wzrostu wartości w długim okresie.

PZU

Po zmianach w zarządzie i objęciu kierownictwa PZU przez Bogdana Benczaka, działający w Grupie PZU Międzyzakładowy Związek Zawodowy Pracowników Grupy PZU "Jedność" odstąpił od dalszego prowadzenia sporu zbiorowego wszczętego w styczniu 2023 r. W liście do zarządów PZU i PZU Życie organizacja związkowa jednostronną decyzją uznała trwający od ponad 2,5 roku spór z pracodawcami za zakończony - ISBnews

AZOTY

Grupa Azoty zawarła w imieniu własnym oraz wybranych spółek z grupy kapitałowej aneks do porozumienia z instytucjami finansującymi. Okres obowiązywania porozumienia został wydłużony do 14 października 2025 roku.

TAURON

Agencja Fitch Ratings poprawiła perspektywę długoterminowych ratingów dla Taurona w walucie obcej i krajowej na pozytywną ze stabilnej i jednocześnie potwierdziła długoterminowe ratingi spółki na poziomie BBB-. Kluczem dla oceny wystawionej przez agencję są m.in. dobre wyniki finansowe osiągnięte przez Tauron w ciągu ostatniego roku - ISBnews

MLP

Agencja ratingowa Moody's potwierdziła długoterminowy rating MLP Group (Corporate Family Rating - CFR) na poziomie Ba2 ze stabilną perspektywą. Wcześniej swój rating na poziomie BB+, również ze stabilną perspektywą, potwierdził Fitch - ISBnews

ENEA / KPO

Enea podpisała aneks do umowy pożyczki z Bankiem Gospodarstwa Krajowego, zwiększający kwotę finansowania z Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO) z 9,13 mld PLN do blisko 10 mld PLN. Środki będą przeznaczone na rozbudowę i modernizację infrastruktury elektroenergetycznej grupy. Umowa pożyczki pomiędzy Eneą a BGK została podpisana w maju 2025 roku. Jak podano, dzięki pozyskanym środkom Enea Operator – spółka dystrybucyjna należąca do Grupy Enea – będzie mogła przyspieszyć projekty związane z automatyzacją sieci, budową i modernizacją stacji transformatorowych, wdrażaniem nowoczesnych rozwiązań IT oraz zwiększaniem możliwości przyłączania odnawialnych źródeł energii.

BUDIMEX

Oferta konsorcjum z Budimexem jako liderem z udziałem 84%, za 260,8 mln PLN netto, została najwyżej oceniona w przetargu na zajezdnię tramwajową w Gdańsku. Termin zakończenia robót to 212 tygodni od podpisania umowy.

JSW

Bogusław Oleksy został powołany przez RN na członka zarządu JSW XI kadencji z dniem 1 października 2025 roku, na funkcję zastępcy prezesa zarządu ds. ekonomicznych. Bogusław Oleksy zrezygnował z funkcji członka rady nadzorczej. Jak podano, rezygnacja obowiązuje z końcem dnia 30 września 2025 roku. Bogusław Oleksy pełnił funkcję członka RN JSW, a od dnia 1 września 2025 roku był oddelegowany do czasowego wykonywania czynności zastępcy prezesa zarządu ds. ekonomicznych, XI kadencji.

Sytuacja Jastrzębskiej Spółki Węglowej jest bardzo trudna, spółka musi rozpocząć głęboką restrukturyzację. Trwają prace nad przygotowaniem rozwiązania w sprawie odzyskania wpłaconej składki solidarnościowej.

Jastrzębska Spółka Węglowa (JSW) podtrzymuje plan wydobycia ponad 13 mln ton węgla w 2025 r., wobec 6,2 mln ton w I półroczu br., poinformował zastępcę prezesa ds. technicznych i operacyjnych Adam Rozmus. Dla osiągnięcia krótkoterminowej stabilizacji finansowej Jastrzębskiej Spółki Węglowej (JSW) konieczny jest nie tylko zwrot składki solidarnościowej, ale też obniżenie kosztów pracy, poinformował p.o. zastępcy prezesa ds. ekonomicznych Bogusław Oleksy – ISBnews

Jastrzębska Spółka Węglowa (JSW) otrzymała zawiadomienie Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) o pozytywnym rozpatrzeniu kolejnego wniosku w sprawie odroczenia terminu płatności składek na ubezpieczenia społeczne, zdrowotne, FP, FGŚP i FEP - ISBnews

ING

Listy zastawne serii 3 ING Banku Hipotecznego zostały o wartości nominalnej 1 mld PLN zostały dopuszczone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Luksemburgu - podał bank w komunikacie. Listy zostały wyemitowane w ramach Międzynarodowego Programu Emisji Listów Zastawnych o następujących parametrach: łączna wartość nominalna: 1 mld PLN; wartość nominalna jednego listu zastawnego: 500.000 PLN; liczba dopuszczonych do obrotu listów zastawnych: 2.000 sztuk; zmiennym kuponie w wysokości WIBOR 6M + 0,78% płatnym co pół roku. Termin zapadalności to 30 września 2029 r., ale może on ulec wydłużeniu zgodnie z postanowieniami ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych. Agencja ratingowa Moody's Deutschland przyznała dla wyemitowanej serii listów zastawnych rating na poziomie Aa1.

MILLENNIUM

Millennium Bank Hipoteczny złożył w Luksemburgu prospekt dot. programu emisji hipotecznych listów zastawnych o wartości do 3 mld EUR. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich hipotecznych listów zastawnych pozostających w danym momencie w obrocie w ramach programu nie przekracza 3 mld EUR (lub równowartości tej kwoty w innych walutach), z zastrzeżeniem możliwości zwiększenia tej kwoty. Prospekt został zatwierdzony przez CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier), czyli luksemburski organ nadzoru. Prospekt podstawowy jest ważny przez okres do 12 miesięcy od daty jego sporządzenia.

POLENERGIA

Polenergia została w ubiegłym tygodniu zasypana pytaniami dotyczącymi korporacyjnych decyzji z przeszłości. Władze spółki odczytały ten ruch jako wrogi. Pojawia się pytanie o schemat takiej działalności. Sprawie przygląda się KNF - PARKIET

ZE PAK

W 1H'25 spółka miała 644,5 mln PLN przychodów vs 1041,6 mln PLN w 1H'24 (-38,1% r/r); 56,2 mln PLN straty EBIT vs 112,6 mln PLN zysku w 1H'24 oraz 80 mln PLN straty netto vs 105,7 mln PLN zysku w 1H'24.

PLAYWAY

W 1H'25 spółka miała 141,2 mln PLN przychodów vs 149,2 mln PLN w 1H'24 (-5,3% r/r); 91,3 mln PLN zysku EBIT vs 97,8 mln PLN zysku w 1H'24 (-6,7% r/r) oraz 81 mln PLN zysku netto vs 106 mln PLN zysku w 1H'24 (-23,6% r/r).

WIELTON

W 1H'25 spółka miała 1035,1 mln PLN przychodów vs 1137 mln PLN w 1H'24 (-9% r/r); 75,2 mln PLN straty EBIT vs 22,8 mln PLN straty w 1H'24 oraz 104,7 mln PLN straty netto vs 40,6 mln PLN straty w 1H'24.

COLUMBUS ENERGY

Columbus Energy miał 57,62 mln PLN skonsolidowanej straty netto z działalności kontynuowanej w 2Q'25. wobec 3,73 mln PLN zysku rok wcześniej, podała spółka. Zysk netto z działalności zaniechanej wyniósł 179,17 mln PLN wobec 11,79 mln zł straty rok wcześniej.

Columbus Energy przyjął finalny kształt odpisów aktualizujących w łącznej wysokości 66,44 mln PLN na poziomie jednostkowych danych finansowych oraz 40,26 mln PLN w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, ze skutkiem na 30 czerwca 2025.

Columbus Energy, zgodnie ze stanem na 29 września br., posiada ok. 21,5 tys. zawartych umów w ramach programu Czyste Powietrze, o łącznej wartości brutto przeszło 2,1 mld PLN, podała spółka. Zarząd szacuje, że finalna liczba zrealizowanych projektów, czyli konwersja (liczba podpisanych umów do zrealizowanych) może wynieść 50-60%. Zgodnie z realizowaną strategią zarząd Columbus zakłada przejście z modelu prefinansowania programu na refinansowanie - ISBnews

SCANWAY

Scanway przyjął strategię na lata 2026-2028, a jej głównym celem jest osiągnięcie pozycji jednego z największych integratorów ładunków optycznych na Starym Kontynencie. Jak podano w komunikacie, w przyjętej strategii celami operacyjnymi spółki na lata 2026-2028 są m.in.: znaczne przeskalowanie działalności operacyjnej i technologicznej w głównych obszarach: Space Defence i Industry; obecność produktów spółki w konstelacjach globalnych liderów; produkcja kilkunastu ładunków optycznych rocznie w przedziale cenowym 0,5-2,0 mln EUR za jednostkę jako efekt uczestnictwa w projektach konstelacyjnych; obecność w portfolio produktów stanowiących pełny, kompletny łańcuch przetwarzania danych optycznych, od akwizycji przez przetwarzanie, analitykę, po predykcję.

SECO/WARWICK

Projekt Seco/Warwick wybrany do dofinansowania kwotą 5,24 mln PLN w ramach ścieżki SMART- poinformował NCBR. Projekt "Opracowanie i budowa prototypu urządzenia Free High Pressure Gas Quenching przeznaczonego do swobodnego hartowania części", wart 9,6 mln PLN, zostanie zasilony kwotą 5,24 mln PLN.

MERCATOR

W 1H'25 spółka miała 290,9 mln PLN przychodów vs 253,8 mln PLN w 1H'24 (+14,6% r/r); 14,2 mln PLN straty EBIT vs 14,8 mln PLN straty w 1H'24 oraz 20,5 mln PLN zysku netto vs 5,2 mln PLN zysku w 1H'24 (+295,3% r/r).

MERCOR

Akcjonariusze Mercora zdecydowali o wypłacie 27,2 mln PLN dywidendy, co daje 1,78 PLN na akcję - podała spółka w komunikacie. Dzień dywidendy to 5 listopada, a termin jej wypłaty 12 listopada 2025 roku. W 2024 roku spółka wypłaciła 0,77 PLN dywidendy na akcję.

MABION

Mabion potrzebuje gotówki i nowych kontraktów. Dostał pożyczkę. Największy akcjonariusz wesprze biotechnologiczną spółkę pożyczką. Jej potrzeby są jednak znacznie większe - PARKIET

MEDINICE

Współpraca Medinice z NovelBeam może pozytywnie wpłynąć na proces komercjalizacji projektów spółki m.in. dzięki większej jej rozpoznawalności na rynku amerykańskim - poinformował PAP Biznes prezes, Sanjeev Choudhary. Medinice widzi szanse na rozszerzenie współpracy poza projekt CoolCryo. Medinice nie zmienia strategii – celem pozostaje komercjalizacja dwóch głównych produktów, czyli CoolCryo i PacePress.

ATM

ATM Grupa odnotowała 8,86 mln zł skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w II kw. 2025 r. wobec 3,08 mln zł zysku rok wcześniej - ISBnews

MAKARONY POLSKIE

W 1H'25 spółka miała 149 mln PLN przychodów vs 152,4 mln PLN w 1H'24 (-2,2% r/r); 14,6 mln PLN zysku EBIT vs 22,7 mln PLN zysku w 1H'24 (-35,9% r/r) oraz 12,2 mln PLN zysku netto vs 18,1 mln PLN zysku w 1H'24 (-32,8% r/r).

BIG CHEESE STUDIO

W 1H'25 spółka miała 3 mln PLN przychodów vs 6,4 mln PLN w 1H'24 (-52,8% r/r); 0,4 mln PLN zysku EBIT vs 4,9 mln PLN zysku w 1H'24 (-92,4% r/r) oraz 0,1 mln PLN straty netto vs 4,8 mln PLN zysku w 1H'24.

Big Cheese Studio ustaliło datę premiery gry "Cooking Simulator 2 Better Together" na 20 stycznia 2026 roku. Wcześniej premiera gry była planowana w 2025 roku.

AILLERON

Zarząd Ailleron ocenia, że segment Fintech przeszedł już restrukturyzację i nie spodziewa się dalszego istotnego zwiększenia skali oszczędności. Trwają za to prace, by segment maksymalnie wykorzystał potencjał rynkowy, poinformowali członkowie zarządu - ISBnews

PCF

W 1H'25 spółka miała 115,3 mln PLN przychodów vs 76,3 mln PLN w 1H'24 (+51,1% r/r); 19,7 mln PLN straty EBIT vs 35,8 mln PLN straty w 1H'24 oraz 21,3 mln PLN straty netto vs 33,3 mln PLN straty w 1H'24.

BLOOBER TEAM

Bloober Team spodziewa się osiągnięcia "istotnego zysku" na grze "Cronos: The New Dawn" - ISBnews

ML SYSTEM

W 1H'25 spółka miała 35,9 mln PLN przychodów vs 71,4 mln PLN w 1H'24 (-49,7% r/r); 26,9 mln PLN straty EBIT vs 0,7 mln PLN zysku w 1H'24 oraz 30,5 mln PLN straty netto vs 2,9 mln PLN straty w 1H'24.

EQUINICO

Spółka z grupy Equinico - Elektrqishloqqurilish JSC - podpisała ze spółką Krajowe Sieci Energetyczne Uzbekistanu umowę o wartości 2,6 mln USD.

MOLECURE

Molecule miało ok. 32 mln PLN środków pieniężnych na koniec I półrocza i łącznie 32,5 mln PLN zakontraktowanych w grantach, co zabezpiecza finansowanie co najmniej do 2H'26 - ISBnews

INFLACJA

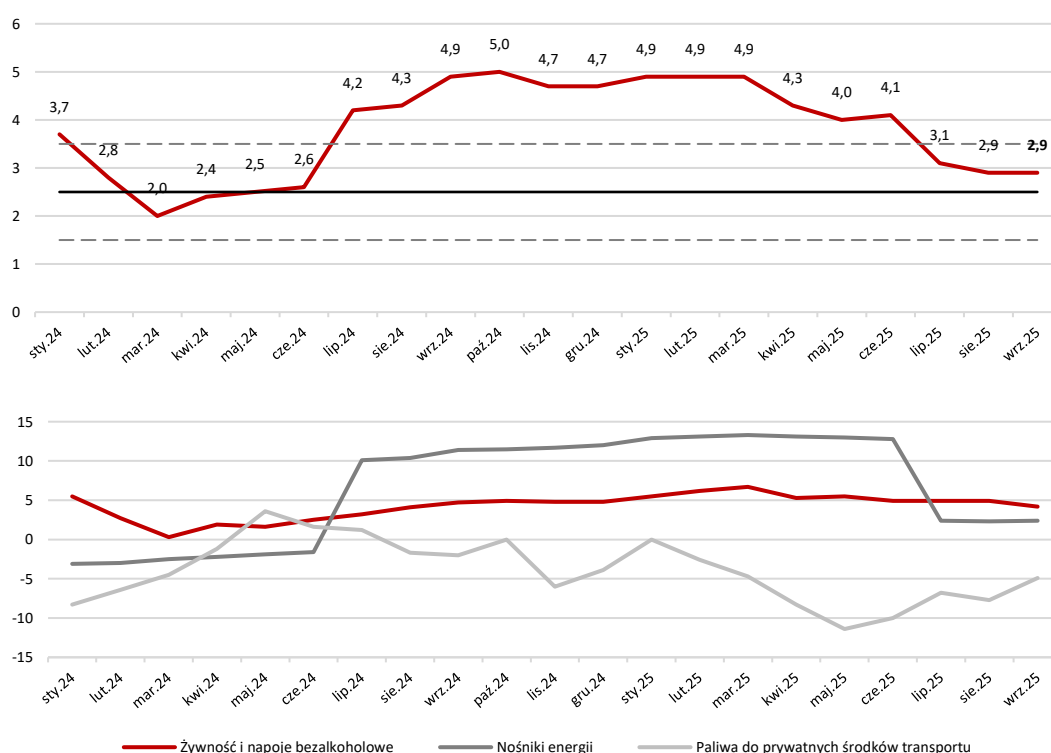
Inflacja CPI we wrześniu'25 wyniosła 2,9% r/r (ocz. 3,0%). W ujęciu m/m ceny nie zmieniły się (ocz. 0,2%).

Inflacja CPI r/r

	Ogółem	Żywność i napoje bezalkoholowe	Nośniki energii	Paliwa do prywatnych środków transportu
wrzesień'24	4,9%	4,7%	11,4%	-2,0%
sierpień'25	2,9%	4,9%	2,3%	-7,7%
wrzesień'25	2,9%	4,2%	2,4%	-4,9%

Źródło: BDM, GUS

Inflacja CPI r/r [%]



Źródło: BDM, GUS

TRANS POLONIA

Trans Polonia podpisała ostateczną umowę nabycia 100% udziałów w holenderskiej spółce Nijman/Zeetank Holding B.V. oraz 100% udziałów w powiązanej spółce N&K Equipment B.V., podała Grupa. Łączna wartość transakcji ustalona została na maksymalną kwotę 34,9 mln EUR (ok. 150 mln PLN). Transakcja stanowi istotny krok w rozwoju Grupy Trans Polonia, rozbudowując jej kompetencje m.in. o kluczowy w branży chemicznej segment przewozów intermodalnych. Dodatkowo spółka skokowo zwiększa skalę we wszystkich obszarach działalności oraz poszerza zasięg geograficzny operacji - ISBnews

FOODHUB (PAMAPOL)

W 1H'25 spółka miała 437,7 mln PLN przychodów vs 443,3 mln PLN w 1H'24 (-1,3% r/r); 13,2 mln PLN straty EBIT vs 2,4 mln PLN zysku w 1H'24 oraz 21,9 mln PLN straty netto vs 6,2 mln PLN straty w 1H'24.

Zarząd FoodHub S.A. (poprzednia nazwa: Pamapol S.A., dalej: Spółka, Emitent) zawiadamia, że w dniu 30 września 2025 r. powziął informację o rejestracji w tym dniu i dokonaniu wpisu zmiany firmy, pod którą działa Spółka. Aktualnie spółka działa pod firmą FoodHub S.A.

ALL IN GAMES

W 1H'25 spółka miała 0,5 mln PLN przychodów vs 1,1 mln PLN w 1H'24 (-52,2% r/r); 1,3 mln PLN straty EBIT vs 1,8 mln PLN straty w 1H'24 oraz 0,9 mln PLN zysku netto vs 2,2 mln PLN straty w 1H'24.

GPW / NEW CONNECT

Pod adresem NewConnect trafia wiele zarzutów dotyczących jakości notowanych spółek oraz słabej płynności. GPW stara się to zmienić, a jednym z elementów jest nowa segmentacja rynku – PARKIET

W poprzednich kwartałach liczba spółek wchodzących w skład NC Focus oscylowała w okolicach 60-70. Teraz liczy mniej niż 40 podmiotów. To skutek nowych kryteriów wprowadzonych przez GPW. Mają zwiększyć jakość rynku i przyciągnąć inwestorów – PARKIET

BANKI

Polskie banki są w bardzo dobrej kondycji, więc mogą płacić wyższe podatki, które będą przeznaczone m.in. na finansowanie armii - poinformował premier Donald Tusk w trakcie wypowiedzi przed posiedzeniem rządu.

Rząd przyjął projekt ustawy o szczególnych rozwiązaniach w zakresie rozpoznawania spraw dotyczących umów kredytowych denominowanych lub indeksowanych do franka szwajcarskiego - poinformowano we wtorkowym komunikacie. Podano, że celem nowych regulacji jest przyspieszenie postępowań frankowych oraz zmniejszenie obciążenia sądów.

CENY PRĄDU

Na ostatnie trzy miesiące 2025 r. prezes URE zatwierdził taryfy na sprzedaż prądu do odbiorców uprawnionych, w tym gospodarstw domowych, spółkom: PGE Obrót, Tauron Sprzedaż, Enea i Energa Obrót, Tauron. Dodał, że średnia cena sprzedaży prądu w zatwierdzonych taryfach wyniesie 572,64 zł/MWh, ale dla gospodarstw domowych cena jest zamrożona na poziomie 500 PLN/MWh netto.

RYNEK NIERUCHOMOŚCI

Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce pod koniec 1H'25 jest stabilna, choć analiza inwestycji w nieruchomości biurowe klasy A dla 9 największych rynków biurowych pokazuje, że mogą one przynosić straty swoim właścicielom - podano w analizie Narodowego Banku Polskiego.

Zwrot z inwestycji w mieszkania na wynajem w 2Q'25 roku w 7. największych miastach w Polsce był piąty kwartał z rzędu niższy niż oprocentowanie depozytów bankowych oraz od 1Q'22 niższy niż zwrot z inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe - podał w cyklicznym raporcie Narodowy Bank Polski.

Rozbieżność dynamiki cen mieszkań ofertowych na rynkach pierwotnym i wtórnym w 2Q'25 może oznaczać spadek popytu - podano w raporcie Narodowego Banku Polskiego.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 12
e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl
strategia, przemysł, media/rozrywka/telekomunikacja

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 32
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl
oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy

Anna Tobiasz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl
biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Piotr Barcz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: piotr.barcz@bdm.pl

Andrzej Wodecki

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału
tel. (022) 62-20-848
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Tomasz Grzeszczyk

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851
e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora. Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • analizy@bdm.pl

Opracowanie ma charakter informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody BDM.