

Komentarz poranny

Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-05-23 07:47

POPRIEDNIA SESJA W SKRÓCIE

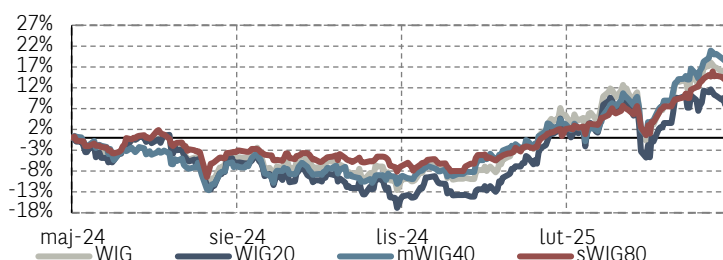
We czwartek na głównych indeksach akcji dominowała umiarkowana podaż, chociaż finalnie amerykańskim indeksom udało się kończyć dzień nieco wyżej niż środowe zamknięcie. W przypadku Europy, indeksom ciążyły relatywnie słabe wstępne odczyty wskaźników wyprzedzających PMI, a negatywnie zaskoczył w szczególności komponent usług. W przypadku całej strefy euro odczyt dla przemysłu wyniósł 49,4 pkt. vs prognozy 49,3 pkt., natomiast dla usług było to odpowiednio 48,9 pkt. vs 50,3 pkt. Z kolei odczyt dla Stanów Zjednoczonych wypadł zaskakująco dobrze mimo szerokiej niepewności w kontekście polityki handlowej. Komponent usług wyniósł 52,3 pkt. vs prognozy 50,8 pkt., a wskaźnik dla przemysłu osiągnął poziom 52,3 pkt. przy prognozie 50,1 pkt. Mieszany wydzźwięk miało z kolei przegłosowanie przez Kongres (przewagą 1 głosu za ledwie) „wielkiej pięknej ustawy” przygotowanej przez zespół D. Trumpa odnośnie podatków. Z jednej strony pojawiały się hasła o 1,6 bln USD oszczędności z tego tytułu w kolejnych latach, z drugiej podkreślano, że jest to przy założeniu uniknięcia recesji, a całkowity koszt realizacji zmian w następnej dekadzie to 3,8 bln USD. Powyższe w szczególności wzbudza obawy o potencjalny wzrost deficytu budżetowego w przypadku słabszej koniunktury za oceanem. Finalnie koniec dnia przyniósł stonowanie negatywnych nastrojów na rynku długu, co przyniosło spadek rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych do poziomu 4,54%.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Po wczorajszym wysypie danych, dzisiejsze kalendarium makroekonomiczne nie zawiera ważniejszych publikacji, przy czym pojawiają się liczne wystąpienia przedstawicieli EBC oraz Fed. Powyższe nie powinno jednak istotnie przełożyć się na notowania aktywów. Wśród krajowych aktywów w kolejnych dniach nadal będzie utrzymywać się przedwyborcza niepewność. Stąd trudno oczekiwać wzrostów notowań akcji, które w otoczeniu pogorszenia nastrojów za oceanem raczej mogą kontynuować korektę. Tym bardziej że jest ona w pełni zasłużona po ponad 25% wzroście indeksów od początku roku.

W przypadku WIG20 najbliższymi poziomami wsparcia pozostają okrągłe poziomy 2700 pkt. oraz 2600 pkt. Z kolei globalnie nastroje będą kształtować wydarzenia w USA, gdzie administracja Trumpa zintensyfikowała swoje działania w zakresie reform podatkowych. Poza przegłosowaniem „wielkiej pięknej ustawy” o cięciu podatków, wczoraj administracja prezydenta USA zablokowała przyjmowanie studentów zagranicznych na Uniwersytecie Harvarda, co może odbić się potencjalnymi protestami. Już w kwietniu administracja zamroziła granty o wartości 2,2 mld USD w odpowiedzi na odrzucenie sugerowanej eliminacji programów DEI.

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



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

Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	100768.42	-0.79%	+3.75%	+26.6%
WIG20	2738.74	-0.80%	+1.42%	+24.9%
mWIG40	7834.48	-0.92%	+5.92%	+28.0%
sWIG80	28548.59	-0.46%	+4.71%	+21.0%
WIG20 USD	726.68	-1.62%	+0.50%	+36.4%
WIG20 TR	5854.52	-0.80%	+2.82%	+26.8%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	5842.01	-0.04%	+10.5%	-0.67%
Nasdaq C.	18925.73	+0.28%	+16.1%	-1.99%
DAX	24008.27	-0.47%	+12.7%	+20.6%
CAC40	7864.44	-0.58%	+7.34%	+6.55%
FTSE250	20799.66	-0.72%	+8.12%	+0.86%
BUX	95457.93	-0.38%	+7.65%	+20.3%
NIKKEI	36985.87	-0.84%	+8.08%	-7.29%
Hang Seng	23544.31	-1.19%	+9.19%	+17.4%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.538	+0.95%	+6.62%	-5.86%
USA	4.541	-1.33%	+3.13%	-0.76%
Niemcy	2.6420	-0.13%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.24984	+0.18%	-0.85%	-0.61%
USD/PLN	3.76689	+0.60%	-0.13%	-8.79%
CHF/PLN	4.54740	+0.17%	-0.68%	-0.09%
GBP/PLN	5.05494	+0.62%	+0.82%	-2.18%
EUR/USD	1.12821	-0.42%	-0.72%	+8.97%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	64.10	-1.25%	-4.95%	-14.12%
Złoto (\$/ozt)	3290.87	-0.68%	-3.76%	+24.6%
Miedź (c/lb)	467.50	+0.06%	-4.16%	+16.1%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2025-05-22

WZROSTY		SPADKI	
SFINKS	+19.63%	GAMFACTOR	-14.91%
ONESANO	+13.04%	SELVITA	-10.34%
ENAP	+12.00%	PEPCO	-9.21%

OBROTY	PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1811,20	123 (33.9%)	198 (54.5%)

WIG20 i mWIG40

+/-

Allegro	Komentarz zarządu Allegro spodziewa się poprawy rentowności w Polsce w kolejnych kwartałach i podtrzymuje całoroczne założenia. Sprzedaż w drugim kwartale jest nieco lepsza, ale nie widać jeszcze większych zmian w zachowaniu konsumentów. "EBITDA w Polsce wzrosła o blisko 5 proc., ale spodziewamy się, że to będzie najniższa dynamika w tym roku. Na wyniki wpływ miały wyższe ceny paczek od początku stycznia, a zaczęliśmy odzyskiwać te dodatkowe koszty dopiero w marcu, gdy weszły w życie nowe warunki dotyczące współfinansowania. Wpływ zmian we współfinansowaniu będzie widoczny w marży drugiego kwartału". "Spodziewamy się więc poprawy rentowności w Polsce w kolejnych kwartałach i podtrzymujemy nasze całoroczne założenia". Jak poinformował, zmiana "take rate" (prowizja od sprzedaży) w pierwszym kwartale, w marcu, w Polsce była jedyną zmianą w tym roku. Na 2025 roku Allegro zakłada wzrost skonsolidowanej GMV o 8-11 proc., a przychody mają się zwiększyć o 7-11 proc. Wzrost skorygowanego zysku EBITDA grupy w 2025 roku jest planowany na 10-17 proc. rdr, zaś skonsolidowany CAPEX szacowany jest na 920 mln zł - 1,1 mld zł. Wzrost GMV z działalności w Polsce oczekiwany jest w całym 2025 roku w przedziale 9-11 proc., przy wzroście przychodów o 14-17 proc., a skorygowanego zysku EBITDA o 8-12 proc.	
Benefit Systems	Dywidenda Zarząd Benefit Systems proponuje przeznaczenie zysku za 2024 rok w wysokości 394,6 mln zł w całości na kapitał zapasowy.	
Develia	Komentarz zarządu Develia spodziewa się kumulacji przekazania pod koniec roku, co jest zgodne z harmonogramem realizowanych przez spółkę projektów i będzie budowało jej wynik finansowy w ostatnim kwartale 2025 roku. Cel zarządu to przekazanie 2900-3100 mieszkań w 2025 r. "Wynik za I kwartał odzwierciedla niższą wobec analogicznego okresu ubiegłego roku liczbę przekazanych mieszkań, a także strukturę przekazania charakteryzującą się dużym udziałem lokali zrealizowanych w ramach joint-venture". "Spodziewamy się kumulacji przekazania pod koniec roku, co jest zgodne z harmonogramem realizowanych przez nas projektów i będzie budowało nasz wynik finansowy w ostatnim kwartale br. Poziom gotówki, jaki posiadaliśmy na koniec marca potwierdza bardzo dobrą sytuację płynnościową spółki i gotowość do sfinansowania transakcji przejęcia Bouygues Immobilier Polska ze środków własnych. Tak jak zapowiadaliśmy, nie wykluczamy późniejszego refinansowania zakupu kredytem bankowym".	+
Grupa Azoty	Podwyżki ceł na nawozy ze Wschodu Stopniowe podwyżki unijnych ceł na nawozy z Rosji i Białorusi to realne wsparcie dla polskich firm z branży chemicznej. PE w czwartek w głosowaniu poparł podniesienie ceł na nawozy importowane do UE z Rosji i Białorusi od 1 lipca.	+
JSW	Testy na utratę wartości JSW zakończyła testy na utratę wartości aktywów trwałych. Testy wykazały utratę wartości w segmencie węgla w łącznej wysokości 648 mln zł.	
KGHM	Potencjalne obniżenie podatku od wydobycia miedzi Dziś o godz. 8.30 odbędzie się konferencja prasowa ministra finansów Andrzeja Domańskiego i ministra aktywów państwowych Jakuba Jaworowskiego na temat obniżenia opodatkowania wydobycia miedzi. Minister finansów Andrzej Domański informował w lutym, że resort finansów widzi możliwość ograniczenia podatku miedziowego o 500 mln zł w 2026 r. i o 700 mln zł w kolejnym. Domański informował wówczas ponadto, że Ministerstwo Finansów chciałoby, żeby ograniczenie podatku miedziowego było przedłużone poza 2027 r.	+



KGHM	Sprzedaż w kwietniu'25 Sprzedaż miedzi przez grupę KGHM wyniosła w kwietniu 54,1 tys. ton i była niższa o 3 proc. rdr. Produkcja miedzi płytnej KGHM wyniosła 57,9 tys. ton, o 0,3 proc. mniej rdr. Wzrost sprzedaży miedzi odnotowano w kopalni Sierra Gorda, spadek natomiast w KGHM International LTD. W KGHM Polska Miedź SA utrzymano zbliżony poziom sprzedaży. Produkcja srebra płytanego wyniosła 108,7 tony, tj. o 8 proc. mniej niż zrealizowano w kwietniu 2024 roku. Sprzedaż srebra wyniosła 126,9 tony i była wyższa o 13 proc. rdr. Produkcja TPM wyniosła 14,5 tys. troz i była niższa rdr o 5 proc. Spadek produkcji odnotowano w zakresie produkcji złota w KGHM Polska Miedź SA, przy wzroście produkcji w segmentach zagranicznych. Produkcja molibdenu wyniosła 0,3 mln funtów i była wyższa o 0,2 mln funtów w porównaniu do kwietnia 2024 roku. Sprzedaż molibdenu wyniosła 0,18 mln funtów i była niższa o 55 proc. rdr.	
Kruk	Emisja obligacji AL5 Zarząd Kruka podjął uchwałę w sprawie emisji niezabezpieczonych obligacji serii AL5 w ramach I Programu Bezprospektowych Emisji Obligacji. Łączna wartość nominalna obligacji będzie nie większa niż 400 mln zł.	
Mirbud	Wyniki 1Q25 Mirbud wypracował w pierwszym kwartale 2025 roku 15 mln zł zysku netto. Wynik jest zgodny z wcześniejszymi szacunkami spółki. Przychody ze sprzedaży wyniosły 497 mln zł, a zysk brutto ze sprzedaży 43 mln zł. Obie liczby są zgodne z szacunkami. W I kwartale 2025 roku EBIT wyniósł 25,3 mln zł w porównaniu do 54 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku.	
Mo-Bruk	Komentarz zarządu Mo-Bruk ocenia pozytywnie perspektywy wzrostu przychodów w całym 2025 r. i spodziewa się, że drugie półrocze będzie lepsze. Grupa dąży do powrotu marży EBITDA z działalności podstawowej do poziomu 50 proc. "Oceniamy pozytywnie (perspektywy wzrostu przychodów w całym 2025 r. - PAP) Pierwszy kwartał zawsze jest słabszy (...), w przemyśle drugie półrocze jest lepsze. Jesteśmy bardzo optymistycznie nastawieni do przyszłych przychodów i marż w tym roku. Myślę, że drugie półrocze powinno być zdecydowanie lepsze". "W drugim kwartale jeszcze mamy przestoje cementowni, dopiero zaczynają one pracować. Kończymy też inwestycje". "Dążymy do powrotu marży EBITDA na core businessie do poziomu 50 proc. Jesteśmy na dobrej drodze, by to zrealizować. (...) W kolejnych kwartałach spodziewamy się poprawy wyników, by zbliżyć się do marży 50 proc." "Jesteśmy w rozmowach z kilkoma targetami, one postępują. Mamy nadzieję, że w bieżącym roku uda się niektóre transakcje zrealizować".	-
Pepco Group	Komentarz zarządu Pepco Group podtrzymuje, że sprawdza możliwości wyjścia z działalności Poundland, postępuje w tym procesie z wybraną grupą oferentów. Są obiecujące sygnały z działań naprawczych w tej sieci, ale na efekty trzeba trochę poczekać. W Pepco i Dealz trzeci kw. zapowiada się pozytywnie. "Grupa nadal bardzo aktywnie bada możliwości wyjścia z działalności Poundland. Spodziewamy się, że nastąpi to do końca roku fiskalnego 2025. Proces jest poufny, więc nie mogę udzielić więcej informacji. Mogę powiedzieć, że postępujemy z wybraną grupą oferentów w tym procesie i jesteśmy bardzo zdeterminowani, aby to doprowadzić do końca. Będziemy informować rynek, robimy postępy". "W Poundland wprowadzamy zmiany w zakresie polityki cenowej i asortymentu, wprowadzamy znacznie więcej produktów w niższych cenach, od 1 do 3 funtów. Testujemy różne rozwiązania. Są pewne obiecujące sygnały, ale przy ponad 800 sklepach, potrzeba czasu, by odwrócić negatywne trendy".	-



	"Jesteśmy zadowoleni z wyników I półrocza w sieciach Pepco i Dealz, obie marki realizują wyznaczone cele. Pepco, nasz kluczowy silnik wzrostu, odnotował wzrost przychodów o 9,3 proc. i osiągnął drugi z rzędu kwartał dodatniego wyniku like-for-like, ze wzrostem o 2,3 proc. rok do roku".	
Selvita	Komentarz zarządu Selvita spodziewa się, że pierwsze półrocze 2025 r. będzie lepsze rdr, ale drugie stoi pod znakiem niepewności z powodu m.in. spowolnionego kontraktowania. "Na koniec roku mieliśmy sytuację blisko normalności i stabilności. Wierzyliśmy, że rok 2025 będzie konsekwencją tego, co działo się pod koniec 2024 r. W pierwszym kwartale weszliśmy w stan dużej niepewności. Zmiany w amerykańskiej administracji spowodowały, że nikt z graczy nie jest w stanie przewidzieć jak sytuacja na rynku będzie wyglądała w kolejnych miesiącach". "Obecnie w dalszym ciągu obserwujemy dużą niepewność i zmienność rynku, które powodują, że kontraktowanie jest spowolnione, a wiele decyzji klientów jest odroczone, co stawia pod znakiem zapytania naszą dynamikę, jeśli chodzi o drugą połowę roku". "Podtrzymujemy, że pierwsze półrocze będzie lepsze rdr, ale w aspekcie segmentu odkrywania leków wciąż przed nami kontraktacja (...) i tu jest pewna doza niepewności"	
SWIG80 i inne		+/-
Aparator	Komentarz zarządu Aparator oczekuje stabilnych przychodów w 2025 r. i widzi szanse na poprawę rentowności. Grupa zakłada przyspieszenie wydatków inwestycyjnych w II-III kw. "Sytuacja po pierwszym kwartale jest stabilna z bardzo dobrą perspektywą rozwoju w następnych kwartałach. Mimo różnych zagrożeń 2025 r. wygląda dobrze. (...) Drugi kwartał będzie dużym wyzwaniem, jeśli chodzi o efekt bazy, ale w całym roku powinniśmy wypracować wzrosty nie tylko w przychodach, ale i na poziomie operacyjnym". "Perspektywy na 2025 r. to przychody na stabilnym poziomie. Nie oczekujemy spektakularnego wzrostu przychodów, ale patrząc na poziom naszej sprawności operacyjnej i efekty, które powinniśmy osiągnąć, przy stabilnych przychodach powinniśmy wypracować stabilne rezultaty operacyjne". "Oczekujemy, że rentowność zostanie utrzymana. Są spore szanse byśmy rentowność poprawiali w sposób ciągły. (...) Jest zagrożenie związane z presją płacową – mamy duży udział prac rozwojowych, kapitału ludzkiego w działalności, ale staramy się optymalizować". Duże szanse zarząd widzi w segmencie Energii elektrycznej w obszarze ICT.	
Aplisens	Komentarz zarządu Aplisens skupia się na innowacjach i ekspansji geograficznej. Strategia spółki na lata 2023–2025 pozostaje aktualna, pomimo słabszych wyników rok do roku. "Skupiamy się nadal na innowacjach i ekspansji geograficznej. Rozwijamy naszą obecność w Azji, rozpoczynamy duży projekt technologiczny w Radomiu i tworzymy nowe struktury dystrybucyjne w Uzbekistanie. Nasza strategia na lata 2023–2025 pozostaje nadal aktualna". "W I kwartale 2025 roku sprzedaż na rynkach azjatyckich wyniosła ponad 2,8 mln zł, co oznacza wzrost o 3,4 proc. rdr. Z kolei na rynkach amerykańskich Aplisens zrealizował przychody na poziomie blisko 0,6 mln zł, co oznacza spadek o 18 proc. względem I kwartału 2024 roku".	
Komputronik	List intencyjny z potencjalnym nowym inwestorem Komputronik podpisał list intencyjny w sprawie objęcia akcji i odkupu części akcji od dotychczasowych akcjonariuszy przez nowego inwestora strategicznego, spółkę Euvic 2030. Środki z transakcji zostaną przeznaczone na rozwój Komputronika. "Nowe środki zostaną przeznaczone na dalszy rozwój działalności Komputronik, zwiększenie sprzedaży oraz poprawę rentowności. Kluczowym elementem porozumienia jest również zapewnienie przez inwestorów wzrostu limitów kupieckich dla Spółki u wskazanych przez Spółkę dostawców na łączną kwotę nie mniejszą niż 20 mln zł, z czego Euvic odpowiada za	+



	minimum 15 mln zł, a WB iTotal za kolejne 5 mln zł. To pozwoli spółce znacząco przyspieszyć plany rozwojowe".	
Ryvu Therapeutics	Wyniki 1Q25 Ryvu Therapeutics w pierwszym kwartale 2025 r. miało 35,3 mln zł straty EBITDA oraz 37,7 mln zł straty EBIT. Bez programu motywacyjnego oraz wyceny udziałów w NodThera w pierwszym kwartale strata z działalności operacyjnej wyniosła 26,8 mln zł, a strata EBITDA 24,3 mln zł. Strata netto w pierwszym kwartale 2005 r. wyniosła 25,3 mln zł. Strata netto bez programu motywacyjnego wynosi 24,3 mln zł. Suma przychodów z działalności operacyjnej wyniosła 21 mln zł wobec 25,5 mln zł rok wcześniej. Konsensus PAP Biznes dla wyników raportowanych zakładał 21,9 mln zł przychodów, 34,8 mln zł straty EBITDA, 37,4 mln zł straty EBIT i 30,5 mln zł straty netto.	
Onde	Dywidenda Walne zgromadzenie Onde zdecydowało o przeznaczeniu 16,9 mln zł z zysku za 2024 rok na wypłatę dywidendy, co oznacza 0,31 zł dywidendy na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 27 maja, a termin jej wypłaty na 30 maja 2025 r.	
Śnieżka	Komentarz zarządu Śnieżka po zakończeniu 2025 r. chce przyrzeć się przyjętym w strategii do 2028 r. celom i zdecydować, czy wymagają rewizji. Wyzwaniem może być osiągnięcie poziomu 1,1 mld zł przychodów. Kluczowe dla poprawy sytuacji na rynku i wyników w 2025 r. będą nastroje konsumenckie. "Po zakończeniu tego roku zamierzamy przyrzeć się celom strategicznym i zdecydować, czy wymagają rewizji, przede wszystkim jeśli chodzi o przychody netto. Gdy określaliśmy cele mieliśmy więcej optymizmu jak będzie zachowywał się rynek w kluczowych dla nas krajach. W zależności od tego, co się wydarzy w tym roku, odniesiemy się do tego na początku kolejnego roku". "Część celów już realizujemy, ale to, co może stanowić wyzwanie to osiągnięcie poziomu 1,1 mld zł przychodów". "Zdajemy sobie sprawę z trudnej i wymagającej sytuacji na Węgrzech i podejmujemy szereg aktywności, które w przyszłości powinny doprowadzić do odwrócenia trendu". "Śnieżka realizuje szereg strategicznych projektów na rynku węgierskim. Dokonaliśmy rebrandingu naszej oferty produktowej i nowe opakowania są powoli wdrażane do produkcji. Ze względu na to oczekujemy naturalnej rotacji i efekty z tym związane będą widoczne w pełni w przyszłym roku. Będziemy inwestować w ekspozycję w sklepach, mapujemy rynek i zamierzamy odbudowywać numeryczną dystrybucję. Podejmujemy też miękkie działania odbudowywania relacji ze sklepami".	
Wittchen	Wyniki 1Q25 Wittchen w pierwszym kwartale 2025 roku zanotował wzrost sprzedaży w kraju, przy niższej sprzedaży na rynkach zagranicznych prasowym. Spółka kontynuuje przygotowania do rozbudowy centrum logistycznego w Palmirach koło Warszawy. "Był to drugi z rzędu kwartał, w którym zanotowaliśmy lekki wzrost przychodów ze sprzedaży rok do roku. Skala tej zwyżki, przy obserwowanych rosnących kosztach działalności, nie przekłada się na poprawę zysków. Dlatego działamy dwutorowo: podejmujemy działania mające na celu zwiększanie sprzedaży i jednocześnie optymalizujemy nasze wydatki, aby w kolejnych kwartałach osiągać lepsze wyniki finansowe". Sprzedaż Grupy Wittchen na rodzimym rynku w pierwszym kwartale tego roku wyniosła 75,5 mln zł, co oznacza wzrost o 2,2 proc. rdr, natomiast na rynkach zagranicznych sięgnęła 18,3 mln zł i była niższa o 4,7 proc. w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku. Wolumen sprzedanych produktów wzrósł przy tym o 10 proc. rdr.	+



TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
piątek 23 maja 2025		
	PEKAO	Wypłata dywidendy 18,36 zł na akcję.
	AGORA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	AMICA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	CDRL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	DEKPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	EUCO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	HYDROTOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	IDMSA	Publikacja raportu za I kwartał 2025 roku.
	INTROL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	IZOBLOK	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	LENTEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	NEXITY	Publikacja raportu za I kwartał 2025 roku.
	OPONEO.PL	Wypłata dywidendy 6,80 zł na akcję.
	PEPEES	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	STALPROFI	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	STARHEDGE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2024 rok.
	STARHEDGE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	TBULL	Publikacja raportu za I kwartał 2025 roku.
	TORPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	ULMA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2024.
	VOTUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	WIKANA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 roku.
	ZREMB	Publikacja raportu za I kwartał 2025 roku.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 19 maja 2025							
	4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień	6,10%	5,50%	7,70%
	4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień	5,10%	5,40%	5,90%
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	kwiecień	-1,00%	-0,80%	-0,80%
Wtorek, 20 maja 2025							
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień	-0,90%	-0,60%	-0,20%
Środa, 21 maja 2025							
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		3,30%	2,60%
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	kwiecień	-1,40%	-1,50%	-1,10%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień	1,20%	-0,20%	2,50%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	kwiecień	9,30%	8,10%	7,70%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	kwiecień	-0,80%	-0,90%	-0,90%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,33 mln brk	-1,4 mln brk	3,45 mln brk
Czwartek, 22 maja 2025							
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	maj	49,5	48,9	48,7
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	maj	47,4	47,5	47,3
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	maj	48,8	48,9	48,4
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	maj	47,2	49,5	49
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	kwiecień	-4,20%	-0,90%	-1,10%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	maj	87,5	87,4	86,9
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	maj	49,4	49,3	49
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	maj	48,9	50,3	50,1
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	kwiecień			
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	227 tys.	230 tys.	229 tys.
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	maj	52,3	50,5	50,2
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	maj	52,3	51,5	50,8
Piątek, 23 maja 2025							
	1:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień	3,60%		3,60%
	1:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	kwiecień	3,50%	3,40%	3,20%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	kwiecień		0,30%	0,40%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień		4,50%	2,60%
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a. fin. (r/r)	I kw.		-0,40%	-0,40%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień		10,00%	10,30%
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	kwiecień		692 tys.	724 tys.



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	

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	
Mirośław Saj	22 566 97 42	
Maciej Haberk	691 444 725	

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy 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.