



# KOMENTARZ PORANNY 2018-12-20 08:26



# BM

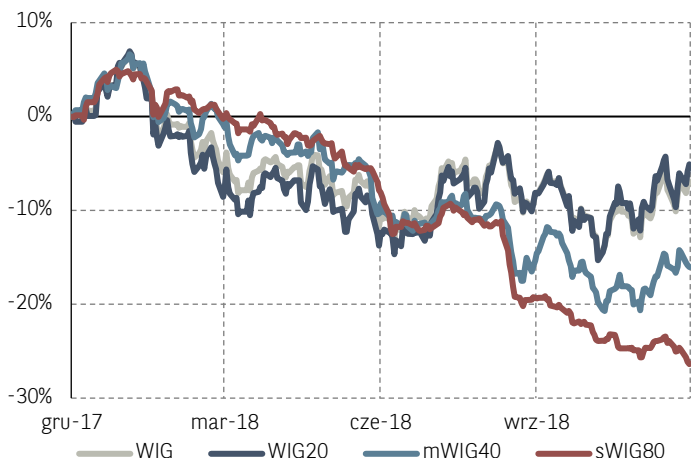
## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Wczorajszy handel na światowych rynkach akcji przebiegał w atmosferze oczekiwania na wieczorną decyzję Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych w sprawie poziomu stóp procentowych. Decyzja Fed okazała się zgodna z oczekiwaniami rynku - zdecydowano o podniesieniu stóp procentowych o 25 pb do 2,25-2,50%. Mediana oczekiwań członków Fed dotyczących podwyżek stóp w 2019 r. obniżyła się do dwóch z trzech w poprzedniej projekcji i jest zgodna z prognozami ekonomistów BNP Paribas. W komunikacie po posiedzeniu podano, że „pewne” kolejne podwyżki stóp procentowych będą spójne z trwałym wzrostem aktywności gospodarczej, mocną sytuacją na rynku pracy oraz z inflacją w pobliżu 2% celu w średnim terminie. Sformułowanie „pewne” zostało zinterpretowane przez rynek jako odzwierciedlenie obniżenia oczekiwań co do kolejnych podwyżek. Jednocześnie członkowie Fed obniżyli prognozy dotyczące stóp procentowych w długim terminie, czyli tzw. neutralnej stopy procentowej - mediana oczekiwań spadła do 2,75% z 3,00% we wrześniu. Powyższa decyzja wpłynęła na aprecjację dolara oraz spadki amerykańskich akcji. Indeks S&P500 wyznaczył wczoraj nowe, roczne minima i jest na dobrej drodze do osiągnięcia historycznie największych, grudniowych spadków od 1931 r. Po decyzji mocno traciły również spółki technologiczne - NASDAQ odnotował podczas wczorajszej sesji spadek o ponad 2%. Wydaje się zatem, że inwestorzy oczekiwali trochę bardziej gołębiego stanowiska Fed-u, w szczególności na kanwie ostatnich wypowiedzi Jerome'a Powella. Polski indeks szerokiego rynku charakteryzował wczoraj optymizm, który był po raz kolejny napędzany wzrostami w grupie największych spółek. WIG20 zyskał podczas wczorajszej sesji 1,19%, kontynuując ruch w stronę grudniowego szczytu z okolic 2350 punktów, po przebicciu którego może zostać otwarta droga w kierunku 2400 punktów. Największe wzrosty wśród komponentów indeksu odnotował CD-Projekt, kończąc sesję na ponad 7% plusie.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dzisiejsza sesja na GPW odbędzie się pod dyktando dyskontowania wczorajszej decyzji FED-u odnośnie podwyżki stóp procentowych. Ogólne niezadowolenie rynku, który spodziewał się bardziej gołębiego stanowiska widać po zamknięciach sesji giełd azjatyckich - Japoński Nikkei stracił prawie 3%, a Shanghai Composite Index ponad 0,5%.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	59 223,65	0,86%	5,92%	-7,09%
WIG20	2 342,81	1,19%	6,99%	-4,81%
mWIG40	4 002,02	0,03%	4,87%	-17,44%
sWIG80	10 632,54	0,09%	-1,52%	-27,15%
WIG20 USD	625,24	1,83%	8,05%	-11,62%
WIG20 TR	4 135,62	1,19%	7,05%	-2,67%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 506,96	-1,54%	-6,83%	-6,23%
Nasdaq C.	6 636,83	-2,17%	-5,57%	-3,86%
DAX	10 766,21	0,24%	-4,25%	-16,65%
CAC40	4 777,45	0,49%	-4,17%	-10,07%
FTSE250	17 604,50	0,63%	-5,05%	-15,06%
BUX	39 966,19	1,24%	1,64%	1,50%
IBEX	8 769,10	0,78%	-2,63%	-12,69%
NIKKEI	20 392,58	-2,84%	-5,52%	10,42%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,929	0,9 pb	-31,0 pb	-37,3 pb
USA	2,760	-6,1 pb	-30,5 pb	35,6 pb
Niemcy	0,241	-0,4 pb	-13,5 pb	-18,5 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2875	0,06%	-1,01%	2,65%
USD/PLN	3,7674	-0,04%	-0,38%	8,25%
CHF/PLN	3,7890	-0,23%	-0,44%	6,07%
GBP/PLN	4,7540	-0,26%	-2,27%	1,18%
EUR/USD	1,1380	0,09%	-0,64%	-5,17%
USD/JPY	112,42	-0,06%	-0,07%	-0,22%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	57,24	1,74%	-14,30%	-14,40%
WTI (\$/bbl)	48,17	3,37%	-15,79%	-20,27%
Złoto (\$/ozt)	1 256,40	0,22%	2,54%	-4,04%
Miedź (c/lb)	271,60	1,93%	-2,97%	-17,71%

## NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 19.12.2018

WZROSTY		SPADKI	
KREZUS	28,26%	CAPITAL	-7,17%
WASKO	9,02%	WORKSERV	-6,75%
CDPROJEKT	7,29%	MEDICALG	-6,30%
CPGROUP	5,36%	PRIMETECH	-6,00%
GETINOBLE	4,88%	GROCLIN	-4,59%

OBRÓTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	869,42	16,62%	82,02%

## NAJWIĘKSZE OBRÓTY 19.12.2018

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKNORLEN	107,43	5 588	1,41%
PZU	91,95	5 062	0,59%
PKOBP	72,85	4 363	-0,02%
PEKAO	65,95	3 472	0,04%
CDPROJEKT	58,95	5 193	7,29%

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg



INFORMACJE O SPÓŁKACH

WIG 20 i mWIG40

+/-

Tauron	<p><b>Umowa kredytowa</b> Tauron podpisał z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 1 mld zł, z którego środki zostaną przeznaczone na refinansowanie obligacji spółki oraz na finansowanie wydatków inwestycyjnych grupy. Obligacje spółki zostały objęte przez BGK w latach 2014-2015, a ich termin wykupu przypada w latach 2019-2020 (w łącznej kwocie 270 mln zł). Zgodnie z umową środki z kredytu będą udostępnione do 31 grudnia 2020 r., a spłacane będą w równych ratach kapitałowych w okresie od 2024 r. do 2033 r. Oprocentowanie będzie określone na podstawie zmiennej stopy procentowej (WIBOR 6M) powiększonej o marżę BGK.</p>	
PGNiG	<p><b>Dostawy gazu skroplonego</b> PGNiG podpisał wiążącą umowę długoterminową na dostawy gazu skroplonego z firmą Port Arthur LNG, spółką zależną Sempra LNG &amp; Midstream. Umowa zakłada zakup przez PGNiG około 2 mln ton LNG (tj. około 2,7 mld m sześć. gazu ziemnego po regazyfikacji) rocznie przez 20 lat. Dostawy mogą być przedmiotem dalszego obrotu przez spółkę na międzynarodowych rynkach i realizowane będą w formule free-on-board, oznaczającej odbiór towaru przez kupującego w porcie załadunku. Prezes Zarządu poinformował, że PGNiG ma już w całości wypełniony portfel kontraktowy na dostawy gazu LNG.</p>	
Kęty	<p><b>Szacunki wyników za IV kw.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Szacowany zysk netto Grupy Kęty w czwartym kwartale 2018 roku wyniesie ok. 56 mln zł, czyli będzie wyższy rdr o 40 proc. Według szacunków, skonsolidowane przychody wzrosną rdr o 12 proc. do ok. 740 mln zł, zysk operacyjny o 13 proc. do ok. 58 mln zł, a EBITDA o 9 proc. do ok. 89 mln zł.</li> <li>• Grupa podała, że "zawiązką" zrealizuje prognozy wyniku finansowego na 2018 rok. Prognozy grupy zakładają, że w 2018 roku osiągnie ona 253 mln zł zysku netto. Według prognozy skonsolidowane przychody grupy w 2018 roku wyniosą 2,893 mld zł, zysk z działalności operacyjnej wyniesie 317 mln zł, a EBITDA 448 mln zł.</li> <li>• Po trzech kwartałach 2018 roku grupa miała 2,235 mld zł przychodów, 278,25 mln zł EBIT i 208,1 mln zł zysku netto</li> </ul>	+
Kernel	<p><b>Umowa kredytowa</b> Europejski Bank Inwestycyjny udzielił Kernelowi kredytu w wysokości 250 mln USD. Środki mają zostać wykorzystane do modernizacji istniejących zakładów przetwarzania i budowy nowego zakładu w zachodniej Ukrainie oraz budowy terminalu przetadunku i magazynowania zboża zlokalizowanego w porcie w Czarnomorsku.</p>	
Energia	<p><b>Rozpoczęcie robót w Elektrowni Ostrołęka</b> Rada nadzorcza Energi zgodziła się na wydanie przez spółkę Elektrownia Ostrołęka Sp. z o. o. polecenia rozpoczęcia prac związanych z budową Elektrowni Ostrołęka C. Wartość inwestycji wynosi ok. 6 mld zł brutto. Zgodnie z harmonogramem przekazanie bloku nastąpi w ciągu 56 miesięcy od momentu wydania polecenia rozpoczęcia prac.</p>	
JSW	<p><b>Inwestycja</b> JSW Koks zainwestuje 220 mln zł w budowę bloku energetycznego opalanego gazem koksowniczym w Koksowni Radlin. Projekt wesprze Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej kwotą 134 mln zł w ramach POIiŚ 2014-20.</p>	
KGHM	<p><b>Produkcja hutnicza w latach 2019-2023</b> KGHM planuje na lata 2019-2023 średnioroczną produkcję hutniczą miedzi w Polsce na poziomie 540 tys. ton oraz produkcję górniczą na poziomie 450 tys. miedzi. KGHM zakłada ponadto obniżenie kosztu produkcji miedzi oraz wzrost udziału wsadów obcych w produkcji hutniczej.</p>	



Wirtualna Polska	<p><b>Nabycie udziałów</b> Wirtualna Polska kupiła łącznie za 21,1 mln zł 50,8 proc. udziałów w spółce Superauto24.com sp. z o.o. Spółka podała, że kupiła 20 udziałów Superauto24.com za 450 tys. zł oraz objęła 11 udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym tej spółki za 20,65 mln zł. Cena sprzedaży może zostać podwyższona o nie więcej niż 5 mln zł pod warunkiem i w zależności od stopnia zrealizowania przez Superauto24.com określonego w umowie przedwstępnej celu finansowego na rok obrotowy 2019.</p>	
sWIG80 i inne		+/-
Stalexport Autostrady	<p><b>Plany wypłaty zaliczki na poczet dywidendy</b> Stalexport Autostrady chce wypłacić 10,908 mln zł zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego 2018. Wypłata zaliczki ma nastąpić w terminie od 4 do 7 lutego 2019 roku. Ustalenie akcjonariuszy uprawnionych do otrzymania zaliczki ma nastąpić w siódmym dniu roboczym poprzedzającym wypłatę zaliczki.</p>	
Lentex	<p><b>Przegląd opcji strategicznych</b> Lentex rozpoczyna przegląd opcji strategicznych, którego celem będzie restrukturyzacja grupy. Podczas realizacji przeglądu, spółka przeprowadzi analizy różnych opcji strategicznych, w tym w szczególności konsolidację działalności w segmentach włóknin i podtóg, czyli podstawowego biznesu grupy, a tym samym ograniczenie aktywności w pozostałych segmentach operacyjnych. Zarząd Lenteksu nie wyklucza, iż przy realizacji przeglądu opcji strategicznych będzie korzystał z doradców zewnętrznych.</p>	
Skarbiec Holding	<p><b>Zmiany w zarządzie</b> Ewa Radkowska-Świętoń zrezygnowała z funkcji prezesa Skarbiec Holding. Dodatkowo, rada nadzorcza spółki odwołała wiceprezesa Andrzeja Sotdka i powołała w skład zarządu Pawła Tokarskiego oraz delegowała członkinię rady, Annę Milewską, do wykonywania czynności członka zarządu.</p>	
OT Logistics	<p><b>Plan naprawczy</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Rada nadzorcza OT Logistics zatwierdziła w środę przedstawiony przez zarząd plan naprawczy, którego celem ma być zwiększenie EBITDA oraz poprawa płynności finansowej. Plan naprawczy obejmuje działania możliwe do wdrożenia w okresie 1-2 lat.</li> <li>Do głównych inicjatyw ma należeć poprawa funkcjonowania działalności poprzez zmiany funkcjonalne w strukturze zarządzania grupą, a także uproszczenie i skonsolidowanie spółek zależnych w celu optymalizacji kosztowej działalności podstawowej i wspomagającej, zmniejszenie nakładów inwestycyjnych, kosztów zakupów usług zewnętrznych oraz wzmocnienie zasobów ludzkich i informatycznych grupy.</li> <li>Łączne efekty finansowe wyżej wskazanych przedsięwzięć doprowadzić mają do uzyskania rentowności skonsolidowanej EBITDA Grupy w 2020 roku na poziomie ok. 10 proc. Po trzech kwartałach 2018 roku spółka wypracowała 38,4 mln zł EBITDA, co oznaczało marżę na poziomie 5,3 proc.</li> </ul>	
Ursus	<p><b>Wybór oferty</b> Oferta złożona przez konsorcjum grupy Ursus została wybrana jako jedna z trzech na opracowanie i dostawę typoszeregu pojazdów bezemisyjnego transportu publicznego. Wartość oferty to 22,35 mln zł.</p>	





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Czwartek, 20 grudnia 2018</b>		
	BAHOLDING	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,26 zł na akcję.
	PGSSOFT	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2018, w wysokości 0,14 zł na akcję.
	RONSON	NWZA ws. sporządzania sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.
	TIM	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za 2018 rok w wysokości 1 zł na akcję.
<b>Piątek, 21 grudnia 2018</b>		
	APATOR	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2018, w wysokości 0,40 zł na akcję.
	BAHOLDING	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za rok 2018 w wysokości 0,26 zł na akcję.
	BRASTER	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
	IMCOMPANY	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
	KRUSZWICA	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
	MCI	NWZA ws. zmiany uchwały nr 23/ZWZ/2018 ZWZ z 21 czerwca 2018, ustalenia zasad wynagradzania członków RN oraz zmiany statutu.
	NETIA	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu mWIG40 wchodząc jednocześnie w skład indeksu sWIG80.
	TRAKCJA	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40.
	TRAKCJA	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
<b>Poniedziałek, 24 grudnia 2018</b>		
<b>Wtorek, 25 grudnia 2018</b>		
<b>Środa, 26 grudnia 2018</b>		
<b>Czwartek, 27 grudnia 2018</b>		
	ROPCZYCE	NWZA ws. upoważnienia zarządu do nabycia akcji własnych spółki w celu umorzenia, użycia kapitału zapasowego, wyrażenia zgody na zbycie nieruchomości oraz zmiany przedmiotu działalności spółki.
<b>Piątek, 28 grudnia 2018</b>		
	BAHOLDING	Wypłata I raty zaliczki na poczet dywidendy za rok 2018, w wysokości 0,13 zł na akcję.
	LIVECHAT	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,54 zł na akcję.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 17 grudnia 2018</b>							
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	październik	12,5 mld	14,2 mld	13,4 mld
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	listopad	1,90%	2,00%	2,20%
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	listopad	0,70%	0,70%	0,90%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	listopad	7,70%	7,20%	7,60%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	listopad	3,00%	3,00%	3,20%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	grudzień	101,00	101,80	102,00
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	3,45 mln brk	-2,5 mln brk	-10,2 mln brk
<b>Środa, 19 grudnia 2018</b>							
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	listopad	3,30%	3,20%	3,30%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad	4,70%	3,60%	7,40%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	listopad	17,10%	16,40%	22,40%
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (m/m)	listopad	0,20%	0,20%	0,10%
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	listopad	2,30%	2,30%	2,40%
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	listopad	3,10%	2,90%	3,30%
	14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	III kw.	-124,8 mld	-124 mld	-101,5 mld
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-0,5 mln brk	-2,5 mln brk	-1,2 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	grudzień	2,25-2,50%	2,25-2,50%	2,00-2,25%
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC				
<b>Czwartek, 20 grudnia 2018</b>							
	10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	listopad			5,80%
	10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		1,90%	2,20%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	grudzień		0,75%	0,75%
	14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	grudzień			
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień		15,00	12,90
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		216 tys.	206 tys.
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	listopad		0,00%	0,10%
<b>Piątek, 21 grudnia 2018</b>							
	0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	listopad			1,40%
	8:45	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	III kw.		0,40%	0,20%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	listopad			3,90%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		7,00%	9,70%
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	listopad		5,80%	5,70%
	10:30	Wlk. Brytania	PKB s.a., fin. (k/k)	III kw.		0,60%	0,40%
	10:30	Wlk. Brytania	PKB s.a., fin. (r/r)	III kw.		1,50%	1,20%
	14:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	III kw.		3,50%	4,20%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana), fin.	III kw.		3,60%	3,80%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	grudzień		97,50	97,50

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg



**BGZ BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLESKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BGZ BNP Paribas

Biuro Maklerskie Banku BGZ BNP Paribas  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl)  
[www.bgzbnpparibas.pl](http://www.bgzbnpparibas.pl)



## 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 30 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 osiągnięte 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 (twarda; "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
- SNB** - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))
- Spread Polska-Niemcy (10Y)** - różnica rentowności 10-letnich obligacji Polski oraz Niemiec
- Sprzedż 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 Banku BGŻ BNP Paribas

ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa

tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29

e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl)

[www.bgzbnpparibas.pl](http://www.bgzbnpparibas.pl)

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Michał Krajczewski, CFA</b>	<b>22 507 52 91</b>	<a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Aniol	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>
Lukas Cinikas	22 507 52 94	<a href="mailto:lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl">lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Wtórny	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Damian Zemlik</b>	<b>22 507 52 72</b>	<a href="mailto:damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl">damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl">marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl</a>
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	<a href="mailto:grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl">grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bgzbnpparibas.pl">monika.dudek@bgzbnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl">artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Stawomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Pierwotnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Marek Jaczewski</b>	<b>22 329 43 53</b>	<a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.sotdaj@bgzbnpparibas.pl">paulina.sotdaj@bgzbnpparibas.pl</a>

### Internetowe serwisy transakcyjne

#### SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

#### SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

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

### DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas 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 analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BGŻ BNP Paribas S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zacierpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierając się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupu”, „sprzedaż”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

