



# KOMENTARZ PORANNY 2019-02-05 08:30



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Początek tygodnia nie przyniósł zmian w notowaniach indeksu WIG, chociaż w ciągu dnia obserwowaliśmy znaczne wahania poszczególnych sektorów i segmentów rynku. Dobry start sesji pozwolił na ponowne przekroczenie przez WIG20 oporu na poziomie 2 400 pkt. Niestety marazm na giełdach europejskich i amerykańskich nie pozwolił blue chipom na utrzymanie opisanej bariery i w efekcie zamknięcie największych spółek wypadło pod kreską, co można rozpatrywać jako umiarkowanie negatywny sygnał z punktu widzenia analizy technicznej. Wyróżniającym się sektorem były ponownie spółki energetyczne, a WIG-Energia zyskał ponad 2,5%. Stabiej radziły sobie natomiast spółki paliwowe oraz banki. Początek lutego to natomiast mocny wzrost najmniejszych spółek – sWIG80 już drugą sesję z rzędu zyskuje ponad 1%, stopniowo odrabiając ubiegłoroczne spadki.

Niewielką zmienność i umiarkowane spadki obserwowaliśmy natomiast na głównych indeksach europejskich. Pod kreską były m.in. sektory automotive oraz surowcowy. Na drugi z nich negatywnie wpływały wczoraj ceny ropy, która po bardzo dobrym styczniu (ok. 20% zwwyżki), notuje obecnie korektę i realizację zysków. Nieco lepszą sesję notują natomiast akcje za oceanem, pomimo słabszych odczytów makroekonomicznych – zamówienia w przemyśle spadły w listopadzie o 0,6% m/m przy oczekiwaniach na 0,3% m/m wzrost. Inflacja producencka (PPI) w strefie euro w grudniu okazała się być wolniejsza od oczekiwań. W ujęciu rocznym zmiana cen wyniosła 3,0% wobec 3,2% konsensusu i 4,0% oczekiwań.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Pomimo umiarkowanie pozytywnej sesji na amerykańskich parkietach, rano w Azji obserwujemy niewielkie zmiany notowań. Wpływ na to mają Święta Nowego Roku w Chinach (brak sesji do 10 lutego) oraz opublikowane po sesji na Wall Street kwartalne wyniki Alphabet – chociaż były one powyżej oczekiwań to inwestorzy negatywnie odebrali wyższe od oczekiwań koszty w kluczowych obszarach działalności spółki.

Wśród publikacji makroekonomicznych zwracamy uwagę na finalne dane o PMI dla usług dla krajów strefy euro oraz odczyt ISM dla usług w Stanach Zjednoczonych.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	60 658,28	0,00%	4,68%	5,14%
WIG20	2 390,46	-0,12%	4,62%	5,00%
mWIG40	4 083,69	0,03%	3,99%	4,46%
sWIG80	11 314,67	1,12%	6,49%	7,03%
WIG20 USD	637,42	-0,49%	4,89%	5,34%
WIG20 TR	4 219,75	-0,12%	4,62%	5,00%
ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 724,87	0,68%	7,62%	8,70%
Nasdaq C.	7 347,54	1,15%	9,03%	10,70%
DAX	11 176,58	-0,04%	3,80%	5,85%
CAC40	5 000,19	-0,38%	5,55%	5,70%
FTSE250	18 848,81	0,20%	5,92%	7,69%
BUX	40 856,97	-0,28%	1,77%	4,39%
IBEX	8 975,20	-0,49%	2,72%	5,10%
NIKKEI	20 844,45	-0,19%	4,02%	4,15%
OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,784	2,3 pb	-3,1 pb	-5,5 pb
USA	2,727	4,1 pb	5,6 pb	4,1 pb
Niemcy	0,176	1,1 pb	-4,4 pb	-25,0 pb
WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2853	-0,12%	-0,05%	-0,11%
USD/PLN	3,7473	0,09%	-0,34%	0,17%
CHF/PLN	3,7549	-0,18%	-1,49%	-1,44%
GBP/PLN	4,8860	-0,23%	2,02%	2,40%
EUR/USD	1,1436	-0,21%	0,29%	-0,27%
USD/JPY	109,91	0,37%	1,35%	0,19%
SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	62,51	-0,38%	9,55%	16,20%
WTI (\$/bbl)	54,56	-1,27%	13,80%	20,10%
Złoto (\$/ozt)	1 319,30	-0,21%	2,61%	2,97%
Miedź (c/lb)	279,45	0,78%	5,55%	6,21%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 04.02.2019

WZROSTY		SPADKI	
GETIN	20,66%	POZBUD	-5,58%
OPENFIN	18,18%	EKOEXPORT	-3,95%
IDEABANK	17,33%	PRAIRIE	-3,33%
GROCLIN	14,06%	MONNARI	-2,99%
GETINOBLE	10,42%	SYNEKTIK	-2,87%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	626,50	50,62%	48,92%

## NAIWIĘKSZE OBROTY 04.02.2019

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKNORLEN	64,14	3 567	-1,14%
PKOBP	51,28	3 312	-0,68%
KGHM	46,27	3 361	-0,17%
PGE	45,06	3 428	3,31%
PEKAO	44,39	2 179	0,36%

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

+/-

## LW Bogdanka

## Wywiad z Zarządem

- Podtrzymany został plan produkcji i sprzedaży 9,4 mln ton węgla w 2019 r.
- Spółka oczekuje poprawy wyników r/r w 2019 r. z uwagi na wzrost produkcji i sprzedaży węgla oraz jego cen.
- W 2019 r. CAPEX może być wyższy od planowanego na 2018 r. (ok. 500 mln zł), który nie został jednak w pełni zrealizowany (część płatności przesunięta na 2019 r.). Ponadto spółka dostrzega wzrost cen materiałów i usług, przez które rośnie koszt inwestycji.
- Zarząd dostrzega także rosnącą presję kosztową, choć zakłada, że dynamika wzrostu kosztów będzie niższa niż wzrost cen węgla
- Słabe wolumeny w IV kwartale wynikały z grudniowych problemów na jednej ze ścian. W styczniu zostały one rozwiązane, i produkcja była zgodna z planem.
- Celem na 2019 r. jest poprawa uzysku węgla z 60,5% w 2018 do 65-66%, jednak przy obecnym układzie ścian nie jest możliwy powrót do poziomu 70% notowanego w przeszłości.
- Bogdanka liczy na uzyskanie w br. koncesji na złoża na obszarze K-6 i K-7, nie planuje jednak współpracy kapitałowej z JSW przy kopalni Jan Karski.
- Spółka nie wyklucza aktualizacji strategii rozwoju, która uwzględniłaby m.in. zmiany w otoczeniu cenowym.

## Millennium Bank

## Wstępne wyniki IV kwartału powyżej prognoz

Skonsolidowany zysk netto w 4Q'18 wzrósł do 212,5 mln zł z 179,6 mln zł rok wcześniej i okazał się 7,3% wyższy od średniej prognoz analityków. Wynik odsetkowy wyniósł 503,8 mln zł (+13,5% r/r, +3,7% powyżej oczekiwań), wynik z prowizji to 161,6 mln zł (-4,6% r/r i -1,3% od konsensusu). Łączne koszty wzrosły o 5% r/r do 319,8 mln zł i były mniejsze o 1,5% od prognoz.

+

## PKN Orlen

## Marże w styczniu

Modelowa marża downstream PKN Orlen w styczniu 2019 roku spadła do 9,2 USD na baryłce z 10,7 USD na baryłce w grudniu 2018 roku i 9,9 USD w styczniu 2018 r. Modelowa marża rafineryjna wyniosła 3,6 USD/bbl (odpowiednio 4,7 USD w grudniu i 3,8 USD w styczniu), a dyferencjał Brent/Ural 0,0 USD (odpowiednio 0,1 USD w grudniu i 0,6 USD). Modelowa marża petrochemiczna wyniosła 916 EUR/t (odpowiednio 937 EUR/t w grudniu i 884 EUR/t w styczniu).

-

## sWIG80 i inne

+/-

## Kino Polska

## Wywiad z Prezesem

- Kino Polska TV chce, by łączny udział oglądalności kanałów grupy przekroczył 3% w ciągu najbliższych dwóch lat wobec ok. 2,3% obecnie.
- Grupa liczy na wzrost widowni kanału Zoom TV, emitowanego na ósmym multipleksie telewizji naziemnej, oraz kanału Stopklatka, przejętego w czerwcu ubiegłego roku od Agory.
- Pozostałe kanały telewizyjne spółki - Kino Polska, Kino TV i Kino Polska Muzyka - mają utrzymać w 2019 roku wyniki oglądalności z ubiegłego roku, czyli odpowiednio 0,34%, 0,13% i 0,07%.
- Pomimo dużego popytu na reklamy Kino Polska TV nie jest w stanie podnosić ich cen, ze względu na politykę cenową największych nadawców (sprzedaż reklam za emisję, podczas gdy mniejsze kanały opłacane są za oglądalność).
- W 2019 r. udział sprzedaży eksportowej powinna przekroczyć 50% wobec 47% w 2018r.
- Spółka dostrzega duże nasycenie programów telewizyjnych filmami, rozszerza więc ofertę o produkcje własne (kabarety).





- W ocenie prezesa wzrost popularności serwisów internetowych, takich jak Netflix, nie ma wpływu na widownię kanałów Kino Polska TV.

<b>Kogeneracja</b>	<b>Zakup akcji</b> NN OFE zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie spółki z 3,813% do 5,007% udziałów.	+
<b>MaxCom</b>	<b>Potencjalne akwizycje</b> Maxcom podpisał term sheet w sprawie zakupu 20,15% udziałów w litewskiej spółce Rubbee, zajmującej się rozwojem i produkcją elektrycznych napędów do rowerów. Wartość transakcji, która ma być zawarta do 31 marca, wyniesie 280 tys. euro.	+
<b>PCM</b>	<b>Wydłużenie wezwania</b> Hitachi Capital Polska wydłużyła termin przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje Prime Car Management do 22 lutego.	
<b>Quercus TFI</b>	<b>Wartość aktywów w styczniu</b> Wartość aktywów netto pod zarządzaniem Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych (TFI) wyniosła 2 550,9 mln zł na koniec stycznia (+39,5 mln zł m/m).	+
<b>Stalexport</b>	<b>Przyjęcie oferty na wymianę nawierzchni</b> Stalexport przyjął ofertę Pavimental Polska na realizację kontraktu ryczałtowego "Wymiana nawierzchni 2019-2020". Wartość kontraktu to 49,69 mln zł netto. W ramach kontraktu wyremontowane zostaną łącznie 42,4 km jezdni autostrady A4 na odcinku Katowice-Kraków.	
<b>TXM</b>	<b>Przychody w styczniu</b> Przychody TXM Textilmarket, sieci dyskontów odzieżowych, spadły w styczniu o 8% r/r do ok. 22 mln zł.	-





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Wtorek, 5 lutego 2019</b>		
	GPRE	NWZA ws. udzielenia absolutorium Małgorzacie Turek jako ustępującemu członkowi Rady oraz powołania Dimitrisa Raptisa na stanowisko dyrektora wykonawczego i prezesa spółki.
<b>Czwartek, 7 lutego 2019</b>		
	PFLEIDER	NWZA ws. powołania członka RN, wyrażania zgody na zawarcie przez spółkę umowy o zakazie konkurencji z przewodniczącym RN.
<b>Piątek, 8 lutego 2019</b>		
	WIELTON	NWZA ws. wyrażenia zgody na ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego, ustalenia osobnego wynagrodzenia dla członka RN delegowanego do samodzielnego pełnienia czynności nadzorczych nad działaniami inwestycyjnymi spółki na okres od 1 stycznia 2019 roku do 31 grudnia 2019 roku.
<b>Wtorek, 12 lutego 2019</b>		
	NANOGROUP	NWZA ws. zmian w składzie RN, przyjęcia programu motywacyjnego zatwierdzonego uchwałą RN z dnia 28 grudnia 2018 r., utworzenia w NanoGroup S.A. Rady Naukowej oraz powołania składu Rady Naukowej.
	ROPCZYCE	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 30,35 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Józefa Siwca, Mariana Darłaka, Roberta Duszkiwicza, Roberta Siwca, Leszka Piczaka, Krzysztofa Miąso, Romana Wenca oraz Zbigniewa Czapka.
<b>Środa, 13 lutego 2019</b>		
	INGBSK	Publikacja wybranych niezaudytowanych danych finansowych za IV kwartał 2018 roku.
<b>Czwartek, 14 lutego 2019</b>		
	KOMPUTRON	Publikacja raportu za IV kwartał 2018 roku.
	QUERCUS	NWZA ws. powołania członka zarządu oraz określenia funkcji powoływanego członka zarządu, powołania członka RN oraz określenia funkcji powoływanego członka RN.
<b>Piątek, 15 lutego 2019</b>		
	ABCDATA	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 1,30 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez MCI Venture Projects spółka z ograniczoną odpowiedzialnością VI spółka komandytowo-akcyjna oraz Roseville Investments spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.
	SKARBIEC	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 4 lutego 2019</b>							
	10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	luty	-3,7	-0,6	-1,5
	11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	styczeń	0,90%	0,80%	1,10%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (m/m)	grudzień	-0,80%	-0,60%	-0,30%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	grudzień	3,00%	3,20%	4,00%
<b>Wtorek, 5 lutego 2019</b>							
	9:50	Francja	Indeks PMI dla usług, fin.	styczeń		47,50	49,00
	9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług, fin.	styczeń		53,10	51,80
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, fin.	styczeń		50,80	51,20
	10:30	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla usług	styczeń		51,50	51,20
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	grudzień			0,60%
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, fin.	styczeń		54,20	54,40
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	styczeń		57,50	58,00
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień			2,1 mln brk
<b>Środa, 6 lutego 2019</b>							
		Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	luty			
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	grudzień			-1,00%
	14:30	USA	PKB (annualizowany), wst.	IV kw.		2,60%	3,40%
	14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	listopad		-54 mld	-55,5 mld
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku, fin. (m/m)	grudzień			
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	luty			
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			0,9 mln brk
<b>Czwartek, 7 lutego 2019</b>							
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	grudzień			-1,90%
	13:00	Wielka Brytania	Decyzja ws stóp procentowych	luty		0,75%	0,75%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych			220 tys.	253 tys.
<b>Piątek, 8 lutego 2019</b>							
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	grudzień			-0,40%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	grudzień			-1,60%
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	grudzień			-1,30%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	grudzień			-1,60%
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień			





## 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 inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę 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 od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrukturyzacyjnej (polegającej 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 restrukturyzacyjną (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
- SNB** - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))
- 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 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 Anioł	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 Wtórniego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Maciej Sokołowski</b>	<b>22 578 57 68</b>	<a href="mailto:maciej.sokolowski@raiffeisen.pl">maciej.sokolowski@raiffeisen.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>
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	<a href="mailto:lukasz.zukowski1@raiffeisen.pl">lukasz.zukowski1@raiffeisen.pl</a>
Adrian Cieślak		<a href="mailto:adrian.cieslak@raiffeisen.pl">adrian.cieslak@raiffeisen.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.soldaj@bgzbnpparibas.pl">paulina.soldaj@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 zaczerpnięte 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 udostępnia 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 „kupuj”, „sprzedaj”, „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 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

