



# KOMENTARZ PORANNY

2019-03-05 08:44



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Początek tygodnia stał pod znakiem umiarkowanej korekty na warszawskim parkiecie. Choć jej skala nie była duża, to GPW kontynuuje zapoczątkowaną w lutym relatywną słabość do indeksów bazowych, w ślad za analogiczną sytuacją w całym obszarze emerging markets. Wczoraj obciążeniem dla indeksu blue chipów był sektor energetyczny, który stracił 4,0% po słabym przyjęciu przez inwestorów wstępnych wyników kwartalnych Energii oraz PGE. Po drugiej stronie rynku stały banki Alior oraz PKO, które w ostatnich dniach podały solidne wyniki za 4Q'18. Nieco gorzej zachowywał się mWIG40, który zatrzymał się przy bardzo ważnym poziomie oporu na 4 200 pkt.

Poniedziałkowa sesja na zachodnioeuropejskich giełdach przebiegała pod znakiem wzrostów, do których przyczyniały się nadzieje na ostateczne wypracowanie porozumienia ws. handlu na linii USA i Chiny. Według najnowszych doniesień strony są bliskie umowy, która miałaby zakładać między innymi zniesienie większości nakładanych przez USA ceł na chińskie produkty.

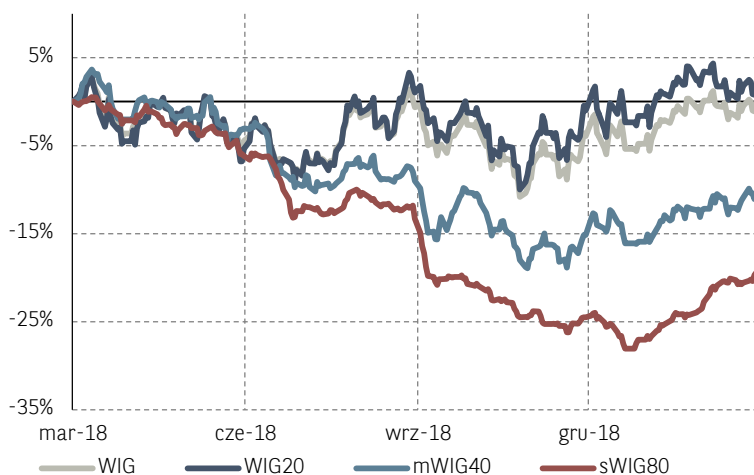
Notowania na Wall Street, pomimo dobrej sesji w Europie, zakończyły jednak dzień lekkimi spadkami. W obliczu ciągłego oczekiwania na wyniki rozmów handlowych, pogorszenie nastrojów mogło być rezultatem realizacji zysków i dotarcia amerykańskich indeksów do kluczowych poziomów oporu (np. 2 800 pkt. na S&P500).

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Spadkowa sesja w Ameryce oraz Azji w połączeniu z gorszymi danymi z Chin (PMI usług wyniósł 51,1 pkt. wobec 54,2 oczekiwań i 53,6 pkt. poprzednio) może oznaczać w naszej opinii, kontynuację umiarkowanej przeceny na GPW. Trendu tego nie powinny zmienić przedpołudniowe, finalne odczyty PMI dla usług w Europie.

Na rynku walutowym początek tygodnia przebiegał pod znakiem spadków kursu EURUSD. Dzisiaj na kurs głównej pary walutowej wpływ może mieć publikacja wskaźnika ISM z sektora usługowego w USA. Konsensus rynkowy zakłada jego wzrost do 57,3 pkt z 56,7 pkt w styczniu. Wynik taki w połączeniu z oczekiwaniami na czwartkowe posiedzenie EBC, które może mieć gotębi wydzźwięk, mogą sprawić że EURUSD pozostanie pod presją dzisiaj.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	59 888,03	-0,31%	-1,27%	3,81%
WIG20	2 328,05	-0,22%	-2,61%	2,26%
mWIG40	4 145,28	-0,80%	1,51%	6,03%
sWIG80	11 670,78	-0,01%	3,15%	10,40%
WIG20 USD	612,26	-0,76%	-3,95%	1,18%
WIG20 TR	4 109,57	-0,22%	-2,61%	2,26%
ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 792,81	-0,39%	2,49%	11,40%
Nasdaq C.	7 577,57	-0,23%	3,13%	14,20%
DAX	11 592,66	-0,08%	3,72%	9,79%
CAC40	5 286,57	0,41%	5,73%	11,80%
FTSE250	19 411,43	0,06%	2,98%	10,90%
BUX	40 593,48	1,05%	-0,64%	3,72%
IBEX	9 259,80	-0,09%	3,17%	8,43%
NIKKEI	21 726,28	-0,44%	4,23%	8,55%
OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,948	-2,4 pb	16,4 pb	10,9 pb
USA	2,726	-3,1 pb	-0,1 pb	4,0 pb
Niemcy	0,160	-2,3 pb	-1,6 pb	-26,6 pb
WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2990	-0,12%	0,32%	0,21%
USD/PLN	3,7917	0,14%	1,18%	1,35%
CHF/PLN	3,7946	0,11%	1,06%	-0,40%
GBP/PLN	4,9966	-0,08%	2,26%	4,72%
EUR/USD	1,1338	-0,26%	-0,86%	-1,13%
USD/JPY	111,75	-0,20%	1,67%	1,87%
SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	65,67	0,92%	5,06%	22,10%
WTI (\$/bbl)	56,59	1,42%	3,72%	24,60%
Złoto (\$/ozt)	1 287,50	-0,90%	-2,41%	0,48%
Miedź (c/lb)	290,90	-0,78%	4,10%	10,60%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 04.03.2019

WZROSTY		SPADKI	
ITMTRADE	25,96%	MEDICALG	-28,74%
LUBAWA	25,76%	ALTUSTFI	-6,83%
MOSTALZAB	14,29%	SERINUS	-5,80%
ASBIS	12,22%	PGE	-5,68%
ENTER	7,32%	GROCLIN	-4,39%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	780,58	49,59%	43,67%

## NAIWIĘKSZE OBROTY 04.03.2019

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKOBP	95,49	6 954	1,71%
PKNORLEN	73,77	5 176	0,79%
PGE	73,51	6 394	-5,68%
PZU	61,88	4 194	0,62%
PEKAO	50,09	2 584	0,00%

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

+/-

CD Projekt	<b>Dodatek do gry Gwint</b> CD Projekt Red zapowiada wydanie pierwszego dodatku do gry Gwint: Wiedźmińska Gra Karciana. Premiera Krwawej Kłątwy odbędzie się 28 marca na PC, PlayStation 4 oraz Xbox One.	+
Comarch	<b>Portfel zamówień</b> Portfel zamówień Comarchu na 2019 rok jest obecnie o około 15% wyższy od wartości portfela zamówień na 2018, notowanego rok temu. Comarch nie widzi obecnie spowolnienia gospodarczego w krajach Europy Zachodniej ani wśród mniejszych i średnich firm w Polsce.	
GPW	<b>Obroty w lutym'19</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Wartość obrotów akcjami na GPW w ramach arkusza zleceń osiągnęła w lutym 2019 r. poziom 15,3 mld (-5,7% r/r).</li> <li>Na rynku NewConnect w lutym odnotowano 118,2 mln zł obrotu (+56,9% r/r).</li> <li>Łączny wolumen obrotu instrumentami pochodnymi wyniósł 529,1 tys. szt. (-15,3% r/r).</li> <li>Łączna wartość obrotu obligacjami na TBSP sięgnęła w lutym 29,6 mld zł (-20,8% r/r)</li> <li>Łączny wolumen obrotu energią elektryczną na rynkach spot i terminowym w lutym 2019 r. wyniósł 16,4 TWh (+78,6% r/r).</li> <li>Łączny wolumen obrotu gazem ziemnym to 6,5 TWh (-31% r/r).</li> <li>Wolumen obrotu prawami majątkowymi to 2,4 TWh (-32,4% r/r).</li> </ul>	-
Grupa Azoty	<b>Odpis w IV kwartale</b> Zarząd spółki Zakłady Azotowe Chorzów zdecydował o dokonaniu odpisu aktualizującego w wysokości 6,39 mln zł, zmniejszającego wartość majątku instalacji przerobu tłuszczów. Kwota ta obciąża skonsolidowany EBIT Grupy Azoty oraz Zakładów Azotowych Puławy za 2018 rok.	
Grupa Azoty	<b>Dobre wyniki IV kwartału</b> Przychody Polenergii wyniosły 888 mln zł (+18,2% r/r). EBITDA to 68 ml zł (+47,5% r/r), a zysk netto był na poziomie 16,6 mln zł (-3,5 mln straty przed rokiem). W segmencie wytwarzania konwencjonalnego spółka zanotowała pozytywne one-offy związane z rekompensatami KDT i kosztami gazu.	+
PKN Orlen	<b>Marże za luty</b> Modelowa marża downstream PKN Orlen w lutym 2019 roku wzrosła do 9,7 USD na baryłce z 9,2 USD na baryłce w styczniu 2019 roku. Modelowa marża rafineryjna plus dyferencjał Brent/Ural wyniosła w lutym 4,4 USD na baryłce wobec 3,6 USD na baryłce w styczniu. Sam dyferencjał Brent/Ural wyniósł 0,3 USD na baryłce wobec 0,0 USD miesiąc wcześniej. Modelowa marża petrochemiczna grupy PKN w lutym spadła do 876 euro za tonę z 916 euro za tonę w styczniu.	
Play	<b>Wyniki za IV kw. zgodne z oczekiwaniami</b> Przychody w 4Q'18 wyniosły 1,8 mld zł (+3,9% r/r oraz +0,9% względem oczekiwań). Skorygowany zysk EBITDA Play Communications w czwartym kwartale spadł o 6% rok do roku, do 535,4 mln zł, co było o 0,6% poniżej konsensusu PAP. Zysk netto wyniósł 202 mln zł (+42% r/r oraz +9,9% względem prognoz). Wolne przepływy pieniężne były na poziomie 213 mln zł (-28% r/r).	
Play	<b>Dywidenda</b> Play zamierza przeznaczyć na dywidendę równowartość 45% wolnych przepływów pieniężnych za 2018 rok, czyli około 367 mln zł, co oznacza ok. 1,45 zł na akcję (DY=6,9%) wobec 2,57 zł przed rokiem.	

Źródło: biznes.pap.pl, macronext.pl, stooq.pl, isbnews.pl, 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  
www.bgzbnpparibas.pl



Play	<p><b>Oczekiwania na 2019 r.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Play chce wypracować 2,2-2,3 mld zł skorygowanego zysku EBITDA w 2019 roku (2,16 mld zł w 2018 r.).</li> <li>• Spółka liczy ponadto na wzrost przychodów, ale niższy niż 2,5% osiągnięte w 2018 roku.</li> <li>• Play oczekuje, że w 2019 roku wolne przepływy pieniężne (FCFE) spółki wyniosą 670-750 mln zł wobec 815 mln zł w 2018 r.</li> <li>• Za 2019 rok na dywidendę ma trafić 40-50% wolnych przepływów pieniężnych spółki (FCFE).</li> <li>• Play spodziewa się, że w 2019 roku wyda na inwestycje do 800 mln zł, podobnie jak w 2018 roku.</li> </ul>	+
sWIG80 i inne		+/-
AB SA	<p><b>Wyniki 2Q'18/19</b></p> <p>Przychody w IV kwartale wyniosły 2 974 mln zł (+6,7% r/r oraz +5,7% powyżej konsensusu). EBITDA była na poziomie 36 mln zł (-8,8% r/r oraz -2,2% poniżej oczekiwań). Zysk netto wyniósł 23,7 mln zł (-8,1% r/r oraz +0,3% od prognoz).</p>	
Elemental, Orzeł Biały	<p><b>Brak akwizycji</b></p> <p>Elemental Holding wycofał ofertę na zakup do 100% udziałów NEF Battery Holding SARL, który jest większościowym akcjonariuszem w spółce Orzeł Biały</p>	
Ferro	<p><b>Wstępne wyniki 4Q'18</b></p> <p>Według wstępnych szacunków przychody spółki i wyliczeń PAP w IV kwartale wyniosły 103,6 mln PLN wobec oczekiwań rządu 91,8-94 mln PLN. EBITDA Ferro to 10,2 mln PLN przy oczekiwaniach w zakresie 9,2-10 mln PLN. Zysk netto grupy Ferro w IV kwartale 2018 roku wyniósł, 5,4 mln zł wobec przewidywanych przez analityków 5-5,7 mln zł. Wskaźnik dług netto/EBITDA grupy Ferro na koniec 2018 roku wyniósł 1,6x.</p>	
Gino Rossi	<p><b>Sprzedaż za luty</b></p> <p>Przychody grupy Gino Rossi w lutym 2019 roku wyniosły 8,7 mln zł (-15,6% r/r). Udział sprzedaży B2B w Gino Rossi w lutym wyniósł 11,1% (-10,2 pkt. proc. r/r). Sprzedaż e-commerce wzrosła natomiast o 7,5% r/r.</p>	-
ING BSK, Elektrobudowa	<p><b>Naruszenie warunków umowy kredytowej</b></p> <p>ING Bank Śląski zawiadomił Elektrobudowę o podjęciu działań w związku ze stwierdzeniem przypadków naruszenia przez spółkę warunków umowy wieloproduktowej z marca 2011 roku.</p> <p>W ocenie banku naruszenie warunków dotyczyło m.in. niespełnienia na koniec III kwartału 2018 roku klauzuli finansowej dotyczącej stosunku zadłużenia oprocentowanego do EBITDA w związku z wykazaną na koniec III kwartału 2018 r. stratą.</p> <p>Z powodu stwierdzonych naruszeń warunków umowy bank obniżył kwotę dostępnego Elektrobudowie limitu kredytowego z 50 mln zł do wysokości 40,35 mln zł oraz zgodnie z umową ustanowił dodatkowe zabezpieczenie w formie kaucji na kwotę 6 mln zł oraz poinformował, że na rachunek bieżący Elektrobudowy nie będą przekazywane środki wpływające na rachunki cesyjne.</p>	-
OncoArendi	<p><b>Wywiad z prezesem</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupa OncoArendi Therapeutics planuje podpisać umowę ze strategicznym partnerem przed końcem 2020 roku. Spodziewana wartość transakcji to 200-400 mln euro.</li> <li>• Spółka ma zapewnione finansowanie prac badawczo-rozwojowych do 2021 roku.</li> <li>• Spółka planuje roadshow komercyjny w Chinach i Indiach. Wstępny termin to maj/czerwiec tego roku.</li> <li>• Najbardziej zaawansowanym projektem OncoArendi jest OATD-01 - inhibitor chitynaz opracowany jako potencjalny lek w terapii ciężkich schorzeń układu oddechowego takich jak astma oraz śródmiąższowe choroby płuc. Projekt OATD-01 znajduje się obecnie w fazie 1b badania klinicznego. Raport końcowy tej fazy</li> </ul>	





badania spodziewany jest na początku 2020 roku.

- Spółka planuje wydać ze środków własnych w 2019 roku 20,8 mln zł. W roku 2020 roku wydatki w tym zakresie mają wynieść 14,7 mln zł, a w roku następnym 5,5 mln zł.

PBKM	<b>List intencyjny o współpracy</b> Polski Bank Komórek Macierzystych zawarł ze spółką CelluGen Biotech Pty, prowadzącą bank komórek w Indiach, list intencyjny dotyczący przyszłej współpracy biznesowej.	+
Ronson	<b>Nabycie nieruchomości</b> Ronson Development zawarł umowę dotyczącą zakupu nieruchomości na warszawskim Wilanowie, gdzie zamierza wybudować blisko 160 mieszkań. Projekt zostanie zrealizowany w ramach joint venture, w którym Ronson ma 50% udziałów. Cena nieruchomości została ustalona na 15 mln zł netto.	
Wittchen	<b>Sprzedaż za luty</b> Łączne przychody wyniosły 15,6 mln zł (+27% r/r), w tym w segmencie detalicznym było to 13,4 mln zł (+28% r/r), a w segmencie B2B 2,1 mln zł (+25% r/r).	+
Wojas	<b>Przejęcie firmy Bartek</b> Wojas podpisał ze spółką Bartek (produkcja i sprzedaż obuwia dziecięcego) i jej jedynym akcjonariuszem umowę inwestycyjną, na mocy której ma prawo objąć do 56% akcji Bartka. Warunkiem wejścia umowy w życie jest udzielenie zgody przez PKO BP na zawarcie i realizację umowy do 8 marca 2019 roku.	+
Wojas	<b>Sprzedaż za luty</b> Skonsolidowane przychody Wojasa, wyniosły w lutym 2019 roku 14,5 mln zł (+8,2% r/r).	+







## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Wtorek, 5 marca 2019</b>		
<b>Środa, 6 marca 2019</b>		
<b>Czwartek, 7 marca 2019</b>		
	KRUK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	LOTOS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ASMGROUP	NWZA ws. powołania nowego członka RN.
	DOMDEV	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Piątek, 8 marca 2019</b>		
	AGORA	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	GPRE	Publikacja wstępnych wyników za 2018 rok.
	MENNICA	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	XTB	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
<b>Poniedziałek, 11 marca 2019</b>		
<b>Wtorek, 12 marca 2019</b>		
	ACAUTOGAZ	Publikacja raportu za 2018 rok.
	KOGENERA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Środa, 13 marca 2019</b>		
	PZU	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	PCM	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 23,25 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez PSC III.
<b>Czwartek, 14 marca 2019</b>		
	CCC	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ENERGA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	JSW	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	KGHM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	PGNIG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BOS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	DINOPL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	GETBACK	NWZA ws. zmian w RN, ustalenia zasad wynagrodzenia członków RN oraz zmiany statutu.
	JWCONSTR	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	RONSON	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Piątek, 15 marca 2019</b>		
	ATREM	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 2,07 zł za jedną akcję na okaziciela oraz 3,95 zł za jedną akcję imienną w wezwaniu ogłoszonym przez Grupę Kapitałową Immobile SA.
	BAHOLDING	Wyplata II raty zaliczki na poczet dywidendy za rok 2018, w wysokości 0,13 zł na akcję.
	JWCONSTR	NWZA ws. wyrażenia zgody na nabycie przez spółkę akcji własnych, określenia zasad nabywania akcji własnych przez spółkę oraz utworzenia kapitału rezerwowego przeznaczonego na nabywanie akcji własnych.
	MLPGROUP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	QUERCUS	Publikacja raportu za 2018 rok.
	TORPOL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	VIGOSYS	Publikacja raportu za 2018 rok.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

## Poniedziałek, 4 marca 2019

11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (m/m)	styczeń	0,40%	0,30%	-0,80%
11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	styczeń	3,00%	2,90%	3,00%

## Wtorek, 5 marca 2019

2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty	51,10	54,20	53,60
9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	luty		49,50	49,70
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług, fin.	luty		49,80	47,80
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług, fin.	luty		55,10	53,00
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, fin.	luty		52,30	51,20
10:30	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla usług	luty		49,90	50,10
11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń		1,10%	-1,60%
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, fin.	luty		56,20	54,20
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty		57,20	56,70
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	grudzień		590 tys.	657 tys.

## Środa, 6 marca 2019

	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	marzec			
14:15	USA	Raport ADP	luty		190 tys.	213 tys.
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	grudzień		-57,3 mld	-49,3 mld
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	marzec			
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		2 mln brk	-8,65 mln brk

## Czwartek, 7 marca 2019

11:00	Strefa Euro	PKB s.a., fin. (r/r)	IV kw.		1,20%	1,60%
13:45	Strefa Euro	Stopa depozytowa	marzec		-0,40%	-0,40%
14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	marzec			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		225 tys.	225 tys.

## Piątek, 8 marca 2019

	Chiny	Eksport (r/r)	luty		-4,50%	9,10%
	Chiny	Import (r/r)	luty		-1,40%	-1,50%
0:50	Japonia	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.		0,30%	-0,70%
0:50	Japonia	PKB n.s.a., fin. (r/r)	IV kw.		0,00%	0,10%
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	styczeń		0,50%	-1,60%
8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń		-0,10%	0,80%
9:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	luty			2,70%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń		0,10%	-0,80%
11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	styczeń			4,10%
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów	styczeń		1285 tys.	1326 tys.
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	styczeń		1190 tys.	1078 tys.
14:30	USA	Stopa bezrobocia	luty		3,90%	4,00%
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	luty		180 tys.	304 tys.
14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	luty		3,30%	3,20%
19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień			843,00





## 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 (narastającego 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 (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 Polskiej oraz Niemieckiej
- 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

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>
Tomasz Mazurek	22 507 52 76	<a href="mailto:tomasz.mazurek1@raiffeisen.pl">tomasz.mazurek1@raiffeisen.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Wtórnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Maciej Sokółowski</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 dotożyło 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, opierają 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.

