



# KOMENTARZ PORANNY

2019-03-26 08:20



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Poniedziałkowa sesja na zachodnich giełdach przebiegała pod znakiem niedużych zmian. W centrum uwagi rynków pozostają dane makroekonomiczne z głównych światowych gospodarek. W piątek mocno rozczarowały wskaźniki PMI z gospodarki strefy euro, w szczególności zaś gospodarki Niemiec. Ten pesymizm w poniedziałek ograniczyła jednak nieco publikacja indeksu IFO. Wskaźnik nastrojów w niemieckiej gospodarce zanotował w marcu wzrost do 99,6 pkt z 98,7 pkt w lutym (oczekiwano w marcu 98,5 pkt), a za wyższą indeksu odpowiedzialna była w największym stopniu poprawa nastrojów w sektorze usługowym.

Analogiczne zachowanie, jak na rynkach bazowych, obserwowaliśmy na warszawskim parkiecie. Indeks WIG20, przez większą część sesji, znajdował się lekko pod kreską, broniąc bliskie wsparcie na poziomie 2 300 pkt. Jest to istotne z punktu widzenia analizy technicznej, ponieważ ewentualne przebicie opisanego wsparcia dałoby sygnał do kontynuacji korekty w kierunku 2 200 - 2 250 pkt. W gronie blue chipów pozytywnie wyróżniły się, postrzegane jako bardziej defensywne, akcje telekomów oraz Pekao SA. Spadki kontynuował natomiast sektor paliwowy oraz energetyka. Znacznie gorzej wyglądała sesja w przypadku średnich spółek. MWIG40 stracił ponad 1,7% na skutek wyprzedzaży Kruka, Eurocash, Enei, Asseco oraz Millennium. Tym samym notowania indeksu znalazły się na granicy linii trendu wzrostowego obserwowanego od połowy listopada ubiegłego roku.

Indeksy na Wall Street zakończyły poniedziałkowe notowania minimalnymi zmianami, jednak pozostają pod kreską. Inwestorzy cały czas obawiają się o tempo wzrostu gospodarczego, nie tylko z powodu słabych wyników PMI, ale także wyprzedzającej się krzywej rentowności obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych, co historycznie o ok. 1-1,5 roku wyprzedzało recesję i spadki na giełdach. Powyższe widać również w mocnym spadku rentowności obligacji skarbowych. Amerykańskie *Treasuries* są na poziomie najniższym od końca 2017 r., natomiast niemieckie 10-letnie *Bundy* ponownie notują ujemne rentowności, analogicznie jak w połowie 2016 r.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Z uwagi na brak istotniejszych danych makro w trakcie europejskiej sesji, spodziewamy się niewielkiej zmienności, przy czym zwracamy uwagę na odbicie azjatyckich indeksów co może poprawiać nastroje na początku notowań. Po południu inwestorzy poznają dane z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz indeks zaufania konsumentów - Conference Board.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	59 759,16	-0,56%	-1,59%	3,59%
WIG20	2 312,79	-0,27%	-2,48%	1,59%
mWIG40	4 165,76	-1,73%	-0,55%	6,56%
sWIG80	11 948,34	-0,51%	3,54%	13,00%
WIG20 USD	610,13	0,10%	-1,70%	0,83%
WIG20 TR	4 082,63	-0,27%	-2,48%	1,59%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 798,36	-0,08%	0,08%	11,60%
Nasdaq C.	7 637,54	-0,07%	1,10%	15,10%
DAX	11 346,65	-0,15%	-1,38%	7,46%
CAC40	5 260,64	-0,18%	0,55%	11,20%
FTSE250	18 799,56	-1,05%	-2,32%	7,41%
BUX	41 605,17	-0,78%	1,51%	6,30%
IBEX	9 179,90	-0,21%	-0,27%	7,49%
NIKKEI	21 428,39	2,15%	-0,10%	7,06%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,843	0,0 pb	-4,7 pb	0,4 pb
USA	2,405	-3,2 pb	-26,1 pb	-28,1 pb
Niemcy	-0,028	-1,5 pb	-13,7 pb	-45,4 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2912	-0,18%	-1,09%	0,03%
USD/PLN	3,7926	-0,31%	-0,69%	1,38%
CHF/PLN	3,8226	-0,17%	0,13%	0,33%
GBP/PLN	5,0098	-0,33%	-0,03%	5,00%
EUR/USD	1,1315	0,12%	-0,40%	-1,33%
USD/JPY	110,04	0,08%	-0,92%	0,31%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	66,81	-0,33%	2,93%	24,20%
WTI (\$/bbl)	58,82	-0,37%	6,02%	29,50%
Złoto (\$/ozt)	1 329,00	1,27%	-0,04%	3,72%
Miedź (c/lb)	285,65	0,49%	-3,14%	8,57%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 25.03.2019

WZROSTY		SPADKI	
ATLASEST	10,12%	PRIMETECH	-12,25%
URSUS	7,13%	PATENTUS	-8,67%
VIVID	5,88%	ASBIS	-5,59%
MEDIACAP	5,85%	MONNARI	-4,93%
LIVECHAT	5,12%	KRUK	-4,81%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	561,03	47,19%	52,15%

## NAIWIĘKSZE OBROTY 25.03.2019

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKNORLEN	49,02	2 731	-1,80%
KGHM	42,82	4 140	-0,05%
PKOBP	40,74	2 211	0,03%
PZU	37,67	2 697	0,34%
CDPROJEKT	35,15	2 351	-0,75%

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



## INFORMACJE O SPÓŁKACH

WIG 20 i mWIG40		+/-
Asseco Poland	<b>Nowa umowa</b> Asseco Data Systems w ramach spółki joint venture z rządem Togo ma stworzyć w tym kraju instytucję odpowiedzialną za bezpieczeństwo cybernetyczne. Wynagrodzenie firmy wyniesie ponad 10 mln euro.	
Asseco Poland	<b>Dywidenda</b> Rada nadzorcza Asseco Poland, zgodnie z wnioskiem zarządu, rekomenduje wypłatę akcjonariuszom dywidendy w wysokości 3,07 zł na akcję (DY=6,1%).	+
Asseco Poland	<b>Wyniki IV kwartału lekko powyżej oczekiwań</b> Przychody wyniosły 2 650,3 mln PLN (+9,2% r/r). EBITDA była na poziomie 354,2 mln PLN (+26,2% r/r, +4,8% względem konsensusu). Zysk netto j.d. wyniósł 98,0 mln PLN (+44,1% r/r oraz +1,4% od oczekiwań). Operacyjne przepływy pieniężne netto grupy Asseco Poland w czwartym kwartale wyniosły 518,7 mln zł wobec około 425,9 mln zł przed rokiem. Portfel zamówień grupy Asseco Poland na 2019 rok ma wartość 6,24 mld zł (+14% r/r).	
Cyfrowy Polsat	<b>Emisja obligacji</b> Cyfrowy Polsat zdecydował o ustanowieniu nowego programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 1 mld zł i planuje przeprowadzić emisję w ramach tego programu w drugim kwartale 2019 r.	
Grupa Azoty	<b>Projekt PDH</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupa Azoty prowadzi rozmowy z krajowymi i zagranicznymi podmiotami zainteresowanymi inwestycją w projekt Polimery Police, są to podmioty branżowe, jak i finansowe.</li> <li>• W grę wchodzi pozyskanie około 200 mln euro, ale ostateczna wielkość tej kwoty uzależniona jest od powodzenia planowanej emisji akcji Grupy Azoty Police.</li> <li>• Grupa Azoty w ramach dostarczenia kapitałów własnych jest gotowa wziąć udział w planowanej emisji akcji, w proporcji zgodnej z obecnym swoim udziałem w akcjonariacie spółki z Polic (66%). Oznacza to zakup akcji za około 700 mln zł.</li> <li>• Wartość całego projektu to 1,52 mld euro, przy czym CAPEX to ok. 1,18 mld euro. Z kwoty 1,52 mld euro do 60% ma pochodzić z finansowania dłużnego, a reszta z kapitałów własnych.</li> </ul>	
Kruk	<b>Emisja obligacji</b> Kruk planuje wyemitować nie więcej niż 115.000 niezabezpieczonych obligacji serii AE4 o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z terminem wykupu przypadającym na 72 miesiące licząc od daty przydziału obligacji. Obligacje zostaną zaoferowane w trybie oferty prywatnej.	
LPP	<b>Dywidenda</b> Zarząd LPP rekomenduje wypłatę z zysku osiągniętego w 2018 roku dywidendy w wysokości 110,1 mln zł, czyli 60 zł na jedną akcję (DY=0,7%). Proponowanym dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 18 czerwca, a jej wypłaty 27 czerwca 2019 roku.	
LPP	<b>Połączenie ze spółką zależną</b> LPP planuje połączyć się ze spółką zależną Gothals Ltd, w wyniku czego przejmie całość majątku tej spółki, w tym prawa do znaków towarowych. Spółka podała, że transakcja ta przyczyni się do uproszczenia struktury grupy kapitałowej LPP. Do finalizacji połączenia wymagane będą zgody rady nadzorczej oraz WZ.	
PZU, Alior	<b>Stworzenie platformy z pożyczkami pracowniczymi</b> PZU we współpracy z Alior Bankiem planuje na przełomie III i IV kwartału 2019 uruchomić platformę, która oferować będzie pożyczki pracownicze. Dzięki platformie pracodawca będzie mógł wprowadzić nowy benefit w postaci szybkich i niskoprocentowanych pożyczek dla swoich pracowników. Platforma Cash ma być oparta o technologię serwisu bancovo. pl.	





	Proces wnioskowania i uruchamiania pożyczki ma być zdalny, a spłata rat odbywać się ma automatycznie z wynagrodzenia.	
Wawel	<b>Zmniejszenie zaangażowania w akcjonariacie</b> Kayne Anderson Rudnick Investment Management zmniejszył udział w akcjonariacie Wawelu z 5,03% do 4,90% udziałów.	-
Wirtualna Polska	<b>Wyniki IV kwartału zbliżone do oczekiwań</b> Przychody wyniosły 173,5 mln PLN (+26% r/r). EBITDA była na poziomie 46,8 mln PLN (+17% r/r, -3,2% względem konsensusu). Zysk netto j.d. wyniósł 26,5 mln PLN (+221% r/r oraz +9,7% od oczekiwań).	
Wirtualna Polska	<b>Dywidenda</b> Zarząd Wirtualnej Polski rekomenduje, by za 2018 rok wypłacić dywidendę w wysokości 1,0 zł na akcję (DY=1,7%). Zarząd spółki proponuje ustalenie prawa do dywidendy na 7 czerwca, a dzień wypłaty na 17 czerwca.	
sWIG80 i inne		+/-
Agora	<b>Rezerwy na zwolnienia w I kwartale</b> Agora szacuje wysokość rezerwy związanej ze zwolnieniem grupowym w segmencie Druk (ok. 153 pracowników, czyli ok. 57% zatrudnionych), która obciąży wynik grupy w pierwszym kwartale 2019 r., na około 5 mln zł	
Altus TFI	<b>Nowy prezes</b> Krzysztof Mazurek zrezygnował ze stanowiska prezesa Altus TFI i rada nadzorcza spółki powołała od 1 kwietnia 2019 r. Andrzeja Ladko do pełnienia tej funkcji w ramach obowiązującej kadencji.	
Interma Trade	<b>Rezerwa na VAT przyczyną straty w 2018 r.</b> Interma Trade szacuje, że szacowana strata netto grupy w 2018 roku wyniesie ok. 43,8 mln zł, a wpływ na stratę będzie miała utworzona rezerwa na potencjalne zobowiązania finansowe z tytułu rozliczeń podatku VAT za 2013 r. w łącznej kwocie 41,9 mln zł.	-
Polwax	<b>Emisja akcji z prawem poboru</b> Akcjonariusze Polwaxu zdecydowali o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki poprzez emisję do 20,6 mln akcji serii E z zachowaniem prawa poboru. Cena emisyjna akcji wynosi 1 zł. Akcjonariusze zdecydowali ponadto o ogłoszeniu przerwy w obradach NWZ do 23 kwietnia 2019 roku.	
Ropczyce	<b>Dywidenda</b> Zarząd Zakładów Magnezytowych Ropczyce rekomenduje wypłatę 1,3 zł dywidendy na jedną akcję z zysku za 2018 r. (DY=3,4%).	
Sanok Rubber Company	<b>Wywiad z prezesem</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Spółka prowadzi kilka rozmów w temacie przejęć, szuka celów akwizycyjnych głównie w Europie. Sanok jest zainteresowany akwizycjami zarówno w motoryzacji, jak i w pozostałych segmentach swojej działalności.</li> <li>Wpływ wzrost cen surowców może być widoczny w wynikach grupy w pierwszym kwartale 2019 roku, ale potem spółka spodziewa się ich stabilizacji.</li> <li>Spółka szacuje, że jeśli nie będzie rekompensat, to roczny wzrost kosztów grupy Sanok w związku ze wzrostem cen energii, może wynieść 10 mln zł.</li> <li>Tegoroczne nakłady inwestycyjne mają wynieść około 100 mln zł. Połowa tej kwoty przypadnie na budowę hali produkcyjno-magazynowej dla segmentu motoryzacji w zakładzie w Sanoku.</li> <li>Zarząd Sanok Rubber Company będzie rekomendował wypłatę dywidendy za 2018 r.</li> </ul>	
Ursus	<b>Zawieszenie postępowania komorniczego</b> Sąd Rejonowy Lublin-Wschód zawiesił na trzy miesiące postępowanie komornicze wobec Ursusa, wnioskowane przez PKO BP.	+





Voxel	<b>Dywidenda</b> Zarząd spółki Voxel rekomenduje walnemu przeznaczenie na dywidendę 10,4 mln zł z zysku za 2018 rok, czyli 0,99 zł na akcję (DY=3,6%).	
Voxel	<b>Wyniki 4Q'18</b> Przychody wyniosły 65,6 mln PLN (+18% r/r). EBITDA była na poziomie 15,6 mln PLN (+1% r/r). Zysk netto wyniósł 8,8 mln PLN (-9% r/r).	





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Wtorek, 26 marca 2019</b>		
	BUDIMEX	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	CIECH	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	CIGAMES	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	IZOBLOK	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego 2018/2019.
	MEDICALG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	WIRTUALNA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Środa, 27 marca 2019</b>		
	CDPROJEKT	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	11BIT	Publikacja raportu za 2018 rok.
	LOKUM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	STELMET	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy od 01.10.2017 r. do 30.09.2018 r.
<b>Czwartek, 28 marca 2019</b>		
	INGBSK	ZWZA ws. podziału zysku za 2018 rok, pokrycia straty z lat ubiegłych oraz wypłaty dywidendy za 2018 rok.
	MBANK	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok 2018.
	ABCDATA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ASBIS	Publikacja skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ATENDE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BENEFIT	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ERBUD	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	IZOSTAL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	LARQ	Publikacja raportu za 2018 rok.
	MFO	Publikacja raportu za 2018 rok.
	OPONEO.PL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	PCM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	SELVITA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	UNIBEP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	WITTCHEN	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ZUE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Piątek, 29 marca 2019</b>		
	AMICA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BAHOLDING	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BIOTON	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	CDRL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	DECORA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ELZAB	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	HELIO	Publikacja raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.
	KRUSZWICA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	LENA	Publikacja raportu za 2018 rok.





LENTEX	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
MARVIPOL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
NORTCOAST	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
NOWAGALA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
OTLOG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
PGSSOFT	Publikacja raportu za 2018 rok.
SNIEZKA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
SOLAR	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
ZEPAK	NWZA ws. połączenia ZE PAK SA ze spółką PAK-VOLT Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie oraz miany w składzie RN.
SKARBIEC	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.

**Poniedziałek, 1 kwietnia 2019**

EUCO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
SFINKS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.

**Wtorek, 2 kwietnia 2019**

BRASTER	NWZA ws. wyrażenia zgody na zawarcie umowy emisji i subskrypcji obligacji zamiennych na nowe akcje oraz warrantów subskrypcyjnych, emisji obligacji, zmiany statutu i in.
IMPEL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
MANGATA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.

**Środa, 3 kwietnia 2019**

TAURONPE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
GOBARTO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
KETY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
MEXPOLSKA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
PANOVA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
RADPOL	Publikacja raportu za 2018 rok.
STALEXP	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2018.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 25 marca 2019</b>							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	luty	6,10%	6,10%	6,10%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	marzec	99,60	98,50	98,50
<b>Wtorek, 26 marca 2019</b>							
	8:45	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.		0,30%	0,30%
	13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów	luty		1308 tys.	1317 tys.
	13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	luty		1210 tys.	1230 tys.
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	marzec		0,90%	0,90%
	15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	marzec		132,00	131,40
	15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	marzec			16,00
<b>Środa, 27 marca 2019</b>							
	8:45	Francja	Inflacja PPI (m/m)	luty			0,10%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	luty			1,40%
	9:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)				
	13:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	styczeń		-57,5 mld	-59,8 mld
	13:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	IV kw.		-125 mld	-124,8 mld
	15:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		1,5 mln brk	-9,6 mln brk
<b>Czwartek, 28 marca 2019</b>							
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	luty		3,90%	3,80%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	marzec		105,90	106,10
	13:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	IV kw.		2,50%	3,40%
	13:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana), fin.	IV kw.		2,80%	3,50%
	13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		225 tys.	221 tys.
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	marzec		0,60%	0,40%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec		1,50%	1,50%
<b>Piątek, 29 marca 2019</b>							
	0:30	Japonia	Stopa bezrobocia	luty		2,50%	2,50%
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	luty		1,00%	-3,40%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty		1,20%	0,60%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	marzec			0,00%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec		1,30%	1,30%
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty			0,80%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	marzec		4,90%	5,00%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec			1,20%
	10:30	Wlk. Brytania	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.		0,20%	0,60%
	10:30	Wlk. Brytania	PKB s.a., fin. (r/r)	IV kw.		1,30%	1,60%
	11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec		0,90%	1,00%
	14:45	USA	Indeks Chicago PMI	marzec		61,40	64,70
	15:00	USA	Sprzedaż nowych domów	luty		618 tys.	607 tys.
	15:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	marzec		97,80	93,80

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 określonym czasie. 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
- 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 Wtórne	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.

