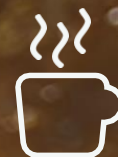




KOMENTARZ PORANNY

2019-09-25 08:23



BM

POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Wtorkowa sesja na rynkach bazowych Starego Kontynentu przebiegała pod dyktando podaży, co było kontynuacją przedwczorajszej sesji. Indeksy zanotowały dzień umiarkowanymi spadkami, mimo pozytywnych doniesień w kontekście Brexitu. Brytyjski Sąd Najwyższy ogłosił, że zawieszenie parlamentu przez premiera Borisa Johnsona było niezgodne z prawem. Wyrok SN to kolejna porażka premiera a parlament, który najprawdopodobniej zostanie odwołany w najbliższym czasie, zyska więcej czasu na zablokowanie twardego Brexitu, forsowanego z kolei przez premiera. Inwestorzy najwidoczniej zwracali uwagę na kolejne rozczarowujące odczyty makroekonomiczne. Po poniedziałkowej publikacji słabych danych dot. PMI w Niemczech we wtorek opublikowano indeks instytutu Ifo, który nieznacznie wzrósł do poziomu 94.6 pkt, o 0.2pkt ponad konsensus rynkowy. Wzrost wynikał głównie z lepszej oceny bieżącej sytuacji. Jednak perspektywy na najbliższe miesiące ponownie się pogorszyły spadając do poziomu 90.8 pkt.

Na tle powyższych bardzo dobrze wypadły notowania na warszawskim parkiecie, gdzie WIG20 wzrósł o 1,30% przy ponad 600 mln PLN obrotu. Indeks nie tylko z nawiązką odrobił poniedziałkową stratę, ale również obronił kluczowe wsparcie na poziomie 2150 pkt. W czołówce spółek notujących najwyższe stopy zwrotów znalazły się przedstawiciele banków, czyli sektora który w ostatnich tygodniach mocno ciążył blue chipom.

We wtorek utrzymywała się presja spadkowa rentowności na bazowych rynkach długu. Niemieckie 10-letnie obligacje ponownie zbliżyły się do poziomu -0.6%, natomiast amerykańskie spadły poniżej 1.70%.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Podczas wczorajszej sesji niska zmienność utrzymywała się na parze EURPLN, kurs kształtował się w ok. 4.38-4.39. Rynki obawiają się zarówno negatywnych skutków gospodarczych oczekiwanego wyroku TSUE w sprawie kredytów frankowych, jak i coraz głębszego spowolnienia koniunktury w kraju i za granicą. Kontynuacji siły relatywnej krajowych blue chipów w dniu dzisiejszym ciężać może słaby wynik wczorajszej sesji w USA, gdzie indeks S&P500 zakończył dzień z blisko 0,90% stratą.

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	57 462,78	1,04%	2,78%	-0,39%
WIG20	2 175,24	1,30%	3,66%	-4,45%
mWIG40	3 729,66	0,51%	-0,20%	-4,60%
sWIG80	11 600,97	0,34%	0,44%	9,74%
WIG20 USD	546,18	1,59%	2,04%	-9,74%
WIG20 TR	3 960,24	1,30%	3,80%	-1,46%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 966,60	-0,84%	3,06%	18,30%
Nasdaq C.	7 993,63	-1,46%	1,78%	20,50%
DAX	12 307,15	-0,29%	5,57%	16,60%
CAC40	5 628,33	-0,04%	5,18%	19,00%
FTSE250	19 919,07	-0,62%	3,02%	13,80%
BUX	40 848,04	0,12%	2,99%	4,37%
IBEX	9 118,20	0,27%	5,06%	6,77%
NIKKEI	22 006,52	-0,42%	8,61%	9,95%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,068	1,4 pb	12,0 pb	-77,1 pb
USA	1,647	-8,0 pb	10,7 pb	-103,9 pb
Niemcy	-0,601	-2,3 pb	9,3 pb	-102,7 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,3802	-0,26%	0,44%	2,10%
USD/PLN	3,9749	-0,48%	1,18%	6,25%
CHF/PLN	4,0319	-0,09%	0,50%	5,83%
GBP/PLN	4,9653	-0,02%	3,41%	4,06%
EUR/USD	1,1020	0,22%	-0,72%	-3,90%
USD/JPY	107,11	-0,39%	0,93%	-2,36%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	63,10	-2,58%	8,57%	17,30%
WTI (\$/bbl)	57,29	-2,30%	6,80%	26,20%
Złoto (\$/ozt)	1 540,20	0,57%	0,20%	20,20%
Miedź (c/lb)	260,65	-0,19%	2,22%	-0,93%

NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 24.09.2019

WZROSTY		SPADKI	
INC	37,06%	KANIA	-17,50%
URSUS	13,42%	IDEABANK	-9,73%
DEVELIA	6,67%	DATAWALK	-8,05%
EKOEXPORT	5,42%	BRASTER	-6,72%
ZEPAK	5,26%	RAFAKO	-5,00%

OBRÓTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	738,99	12,54%	86,64%

NAIWIĘKSZE OBROTY 24.09.2019

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKOBP	134,82	5 252	2,64%
PKNORLEN	62,56	4 626	1,98%
PEKAO	61,89	3 606	0,78%
CDPROJEKT	49,71	1 785	2,10%
PZU	35,95	2 339	0,05%

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



INFORMACJE O SPÓŁKACH

WIG 20 i mWIG40

+/-

Budimex	<p>Nowa umowa licencyjna Budimex podpisał z grupą Ferrovial nową umowę licencyjną: wynagrodzenie Ferrovialu ma wynieść równowartość 0,33 proc. rocznych przychodów grupy Budimex wobec 0,5 proc. wcześniej. Firmy podpisały również porozumienie w sprawie opłat licencyjnych od 2012 roku - efekt ustaleń podwyższy wynik operacyjny Budimeksu w trzecim kwartale o 34,8 mln zł. Strony uzgodniły, iż różnica pomiędzy zapłaconą od 2012 r. do września 2019 r. opłatą licencyjną na poziomie 0,5 proc. obrotu rocznego Budimeksu, a szacowanym poziomem opłaty w wysokości 0,33 proc. obrotu zostanie zwrócona Budimeksowi przez Ferrovial Agroman w 50 proc., w terminie do końca 2020 r.</p>	+
mBank	<p>Komentarz premiera Kwestia ewentualnego przejścia mBanku przez polski kapitał nie jest priorytetowa, a ostateczne decyzje, czy polska instytucja będzie zainteresowana tymi aktywami będą zapadały w przyszłości.</p>	
PGE	<p>Wyniki finansowe</p> <ul style="list-style-type: none"> • Zysk netto grupy PGE, przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej, wyniósł w pierwszej połowie 2019 roku 1.702 mln zł wobec 1.281 mln zł zysku rok wcześniej.. Wynik jest zgodny z wcześniejszymi szacunkami spółki. • Zysk operacyjny grupy PGE wyniósł 2.446 mln zł wobec 1.859 mln zł zysku rok wcześniej (wzrost o 32 proc. rdr). • EBITDA wzrosła do 4.395 mln zł z 3.703 mln zł w I połowie 2018 roku (wzrost o 19 proc. rdr). Największy wpływ na wynik miało pozytywne saldo zdarzeń jednorazowych, czyli przede wszystkim przydział dodatkowych darmowych uprawnień do emisji CO2 wycenianych na ok. 1,4 mld zł. • Wynik EBITDA skorygowany o zdarzenia jednorazowe wyniósł 3,3 mld zł, czyli o 13 proc. mniej niż rok temu. • Spółka podała, że EBITDA segmentu Energetyka Konwencjonalna wyniosła 2.106 mln zł, a segmentu Dystrybucja 1.211 mln zł. Zysk EBITDA w Obrocie wyniósł w I półroczu 473 mln zł, w segmencie Energetyka Odnawialna 310 mln zł, a w segmencie Ciepłownictwo 772 mln zł. • Przychody ze sprzedaży netto PGE wyniosły w I półroczu 2019 roku 18.236 mln zł wobec 12.871 mln zł rok wcześniej. 	
PGE	<p>Komentarze Zarządu</p> <ul style="list-style-type: none"> • Polska Grupa Energetyczna w 2019 roku spodziewa się wzrostu raportowanego wyniku EBITDA w porównaniu z 2018 r. w segmencie obrotu i stabilnego wyniku w ciepłownictwie. • W maju spółka spodziewała się na ten rok spadku raportowanego wyniku EBITDA w segmencie ciepłownictwa i stabilnego wyniku w obrocie. • Spółka podtrzymała jednocześnie w prezentacji, że spodziewa się w tym roku spadku rdr wyniku EBITDA w segmencie dystrybucji oraz wzrostu wyników w segmencie energetyki konwencjonalnej i energetyki odnawialnej. 	
PKN Orlen	<p>Dostawy ropy z USA PKN Orlen odbierze w październiku kolejną dostawę 100 tys. ton amerykańskiej ropy naftowej. Spółka analizuje możliwość włączenia tego kierunku na stałe do portfela dostaw.</p>	
PKN Orlen	<p>Negocjacje w sprawie przejścia Lotos PKN Orlen i Komisja Europejska zdecydowały się na zastosowanie procedury "stop the clock" ("zatrzymania zegara") w negocjacjach dotyczących zgody na przejście przez płocki koncern Grupy Lotos. Dzięki temu Orlen zyskał czas na zebranie dodatkowych informacji. PKN Orlen tłumaczy, że procedura „stop the clock” jest standardowo wykorzystywana przez</p>	

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

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.



	<p>Komisję Europejską w pogłębionej fazie analiz, szczególnie w przypadku skomplikowanych procesów przejść kapitałowych.</p> <p>Komisja Europejska ma teoretycznie czas do 22 stycznia 2020 roku na wydanie decyzji w sprawie połączenia Orlenu z Lotosem. Termin ten zostanie jednak wydłużony o czas, w którym zastosowana będzie procedura "stop the clock".</p>	
PZU	<p>Kara KNF</p> <p>Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła na PZU karę pieniężną w wysokości 400 tys. zł, za naruszenie ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych, w związku ze stwierdzeniem przypadków opóźnień w wypłacie odszkodowania.</p> <p>Naruszenia stwierdzone w toku prowadzonego postępowania dotyczyły szkód likwidowanych w latach 2014-2016 r.</p>	
Ten Square Games	<p>Ulga podatkowa IP BOX</p> <p>Ten Square Games rozpoczyna prace nad wdrożeniem stosowania ulgi podatkowej IP BOX po otrzymaniu z Krajowej Informacji Skarbowej interpretacji indywidualnej przepisów prawa dotyczących preferencyjnego opodatkowania dochodów wytwarzanych przez prawa własności intelektualnej - podała spółka w komunikacie.</p> <p>W interpretacji indywidualnej, dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej (KIS) za prawidłowe uznał stanowisko spółki w zakresie ustalenia, że aplikacje, w tym funkcje dodatkowe udostępniane w ramach aplikacji w zamian za mikropłatności – w rozumieniu przepisów o IP Box są w całości programami komputerowymi, wytwarzanymi przez spółkę, a ponoszone przez spółkę koszty związane z aplikacjami i funkcjami dodatkowymi, stanowią koszty działalności badawczo – rozwojowej związanej z wytworzeniem aplikacji, które w wymienionych rodzajach należy zaliczyć do kategorii kosztów kwalifikowanych zgodnie z ulgą.</p>	+
sWIG80 i inne		+/-
AB	<p>Komentarz Zarządu</p> <p>AB liczy na wzrost marż w przyszłości, dzięki osłabieniu konkurencji na rynku dystrybucji IT związanej z przejściem ABC Daty przez szwajcarską grupę Also. Zdaniem spółki obecnie jest zbyt wcześnie, by ocenić wpływ przejścia na rynek.</p> <p>"Do tej pory – nasze wyniki pokazują obraz do końca czerwca – czuliśmy dużą presję, te wyniki są mocno obciążone spadkiem marż w niektórych produktach. Konkurencja, Also Polska, rozpycha się na rynku od dwóch lat i potrafi być bardzo agresywna w niektórych obszarach".</p> <p>"Okres letni, wakacyjny, jest najstarszym okresem w branży i przez to nie daje w pełni obrazu rynku. Dodatkowo obecnie trwa zapewne łączenie poszczególnych działów obu firm".</p>	
Capital Park	<p>Negocjacje sprzedaży Eurocentrum Office Complex</p> <p>CP Retail BV, spółka zależna Capital Park, rozpoczęła negocjacje w sprawie sprzedaży spółki Dakota Investments, która jest właścicielem budynków biurowych w Warszawie tworzących Eurocentrum Office Complex.</p> <p>Cena i pozostałe warunki transakcji zostaną ustalone w toku negocjacji pomiędzy stronami i będą zależne od wielu czynników, w szczególności od czynników ekonomicznych oraz wyników badania prawnego, technicznego, finansowego i komercyjnego.</p> <p>Zgodnie z postanowieniami podpisanego 17 września listu intencyjnego, spółka przewiduje, że uzgodnienie warunków transakcji może nastąpić do końca 2019 r.</p>	+
Develia	<p>Przedwstępna umowa</p> <p>Spółka zależna od Develii podpisała przedwstępną umowę sprzedaży budynku biurowego Wola Center w Warszawie na rzecz spółki Gisla, kontrolowanej przez Hines European Value Fund. Cena transakcji została ustalona na 101,9 mln euro, powiększona o podatek VAT oraz koszty transakcji.</p> <p>Zawarcie umowy przyrzeczonej uzależnione jest od spełnienia się szeregu warunków zawieszających, w tym wydania zgodnych interpretacji podatkowych i uzyskania przez strony wszystkich koniecznych zgód.</p>	+



	Oczekuje się, że umowa przyrzeczona zostanie zawarta nie później niż do 31 grudnia 2019 roku, chyba że do tej daty nie zostanie spełniony warunek zawieszający w postaci uzyskania zgodnych interpretacji podatkowych, wówczas strony będą mieć prawo przełożenia daty zawarcia umowy o 1 miesiąc.	
Elemental	Żądanie głównego akcjonariusza EFF B.V, największy akcjonariusze Elementalu Holding, złożył wniosek o zwołanie NWZ spółki dotyczącego nowej emisji do 34,09 mln akcji z prawem poboru m.in. na finansowanie akwizycji na nowych rynkach, czyli w Ameryce Południowej i Północnej oraz Azji.	
Getin Noble Bank	Plan zwolnień grupowych Getin Noble Bank planuje zmiany w strukturze organizacyjnej, czego efektem będą zwolnienia nie więcej niż 320 osób. Bank podał, że jego zarząd zdecydował o dalszej centralizacji działań realizowanych w ramach tzw. obszaru operacji oraz reorganizacji funkcji windykacji terenowej. "Decyzja o reorganizacji struktur banku ma na celu poprawę efektywności i optymalizację kosztów".	
Newag	Aneks do umowy z PKP Intercity PKP Intercity, korzystając z opcji zwiększenia kontraktu z Newagiem na dostawę lokomotyw elektrycznych, zwiększyło umowę o 10 sztuk lokomotyw o łącznej wartości 149,44 mln zł netto W maju 2018 roku Newag podpisał umowę z PKP Intercity na dostawę 20 nowych lokomotyw za 298,88 mln zł netto. Po skorzystaniu przez PKP Intercity z prawa opcji, wartość zamówienia wzrosła do 448,3 mln zł netto.	+



KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
Środa, 25 września 2019		
	ARTIFEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	ESOTIQ	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	INDYKPOL	NWZA ws. powołania członka RN, umorzenia akcji, obniżenia kapitału zakładowego oraz zmiany statutu.
	KREDYTIN	ZWZA ws. m.in. podziału i przeznaczenia zysku za rok obrotowy 2018/2019.
	MEXPOLSKA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	ORZBIALY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	PFLEIDERER	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku
Czwartek, 26 września 2019		
	CCC	NWZA ws. zmiany roku obrotowego i podatkowego oraz związanych z tym zmian statutu.
	BOOMBIT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	BOWIM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	DELKO	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	ENELMED	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku
	IMCOMPANY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku
	MASTERPHA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku
	MERCOR	ZWZA ws. m.in. sposobu rozporządzenia zyskiem wypracowanym w roku obrotowym trwającym od dnia 1 kwietnia 2018 r. do dnia 31 marca 2019 r.
	PROCHEM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku
	PROJPRZEM	Wyплата dywidendy 0,60 zł na akcję.
Piątek, 27 września 2019		
	ENERGA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	LOTOS	Wyплата dywidendy 3 zł na akcję.
	ADIUVO	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku
	CLNPHARMA	Publikacja raportu za I półrocze 2019 roku.
	IMMOBILE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	MAXCOM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	MONNARI	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	OAT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.
	SELENAFM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2019 roku.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 23 września 2019							
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	50,30	51,20	51,10
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	51,60	53,20	53,40
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	41,40	44,00	43,50
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	52,50	54,30	54,80
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień	2,70%	3,20%	6,60%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	45,60	47,30	47,00
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	52,00	53,30	53,50
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	9,90%	10,00%	9,90%
	15:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)				
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	51,00	50,30	50,30
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	50,90	51,50	50,70
Wtorek, 24 września 2019							
	2:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	48,90	49,50	49,30
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień	5,20%	5,20%	5,20%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	wrzesień	94,60%	94,50	94,30
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	wrzesień	0,90%	0,90%	0,90%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	wrzesień	125,10	133,80	135,10
Środa, 25 września 2019							
	1:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	lipiec			
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	październik		9,70	9,70
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	sierpień		660 tys.	635 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-0,5 mln brk	1,06 mln brk
Czwartek, 26 września 2019							
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień		5,00%	5,20%
	14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	wrzesień			
	14:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	II kw.		2,00%	3,10%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana), fin.	II kw.		4,70%	1,10%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		212 tys.	208 tys.
	15:30	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)				
Piątek, 27 września 2019							
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	sierpień			0,00%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	wrzesień			0,50%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	wrzesień		1,00%	1,00%
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień			3,20%
	11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień			-0,50%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	wrzesień		103,00	103,10
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	wrzesień		92,00	89,80

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

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

- Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw
- Bilans handlu zagranicznego** - różnica między eksportem a importem danego państwa
- BoE** - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)
- BoJ** - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)
- CAC40** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)
- DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)
- Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)
- Dług netto** - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ich ekwiwalenty
- Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym
- DPS** - (dividend per share - wsk. Dywidendy na akcję) - dywidenda przypadająca na jedną akcję
- Duracja obligacji** - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej
- DY** - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę
- EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))
- EBIT** - (earnings before interest & tax - zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny
- EBITDA** - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
- Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej
- EPS** - (earnings per share - wsk. zysku na jedną akcję) - iloraz zysku netto oraz liczby akcji
- EV/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka).
- Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych
- FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych
- FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)
- Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie
- Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware
- Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw
- Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców
- Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks Uniwersytetu Michigan** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości
- Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów
- Indeks ZEW** - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze
- Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju
- Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty
- ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym
- Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych
- Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)
- P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę
- P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę
- PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki
- Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)
- Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób
- Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)
- Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (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 obligacje 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 i Niemiec
- Sprzedaż detaliczna** - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców
- Stopa bezrobocia** - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo
- Stopa procentowa** - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)
- S&P500** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)
- Yield** - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

**Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.**

ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa

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

e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.plwww.bnpparibas.pl

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bnpparibas.pl
Szymon Nowak	22 507 52 92	szymon.nowak@bnpparibas.pl
Lukas Cinikas	22 507 52 94	lukas.cinikas@bnpparibas.pl
Tomasz Mazurek	22 507 52 76	tomasz.mazurek@bnpparibas.pl

Zespół Obsługi Rynku Wtórny	Telefon:	Adres e-mail:
Maciej Sokółowski	22 578 57 68	maciej.sokolowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	grzegorz.leszek@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Stawomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl
Adrian Cieślak	22 578 57 69	adrian.cieslak@bnpparibas.pl

Zespół Obsługi Rynku Pierwotnego	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bnpparibas.pl
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl

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 BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. 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.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

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

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. 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.