



# KOMENTARZ PORANNY 2019-12-03 08:29



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Poniedziałkowa sesja rozpoczęła się od umiarkowanych wzrostów głównych indeksów na europejskich giełdach, za sprawą publikacji lepszych od oczekiwań danych PMI w Niemczech i strefie euro. W drugiej części dnia, po informacji, że USA chcą przywrócić cła na import metali z Brazylii i Argentyny indeksy w Europie zaczęły spadać. Ponadto na spadkową sesję w Stanach Zjednoczonych wpłynął gorszy (48,1 pkt.) od oczekiwań (49,2 pkt.) odczyt wskaźnika ISM dla przemysłu.

Pomimo pozytywnego rozpoczęcia miesiąca w notowaniach na WIG, w szczególności krajowy indeks blue chipów mocno negatywnie zareagował na wyprzedzący zagranicznych rynków. WIG20 stracił 1,7%. Jednym ze słabszych walorów były akcje Pekao SA (-4,77%) po informacji o rezygnacji ze stanowiska prezesa Krupińskiego oraz dwóch wiceprezesów. Tegoroczny trend spadkowy kontynuują także akcje CCC (-5,07%). Pozytywnie wyróżnił się natomiast sektor telekomunikacyjny na czele z Orange (+3,9%). Od ponad miesiąca relatywną siłą wykazują indeksy średnich i mniejszych spółek, co ponownie było widoczne na wczorajszej sesji - mWIG40 oraz sWIG80 zakończyły sesję na wyraźnych plusach.

Pozytywnie zaskoczyły ostateczne dane dotyczące indeksu PMI dla przemysłu w Niemczech i strefie euro. W listopadzie indeks w Niemczech wyniósł 44,1 pkt, o 0,3 pkt powyżej prognoz i o 2 pkt więcej w porównaniu z poprzednim miesiącem. Podobnie w strefie euro, PMI był o 0,3 pkt wyżej niż oczekiwano i wyniósł 46,9 pkt. Powyżej prognoz ukształtował się również PMI dla przemysłu w Polsce, który wzrósł do 46,7 pkt z 45,6 pkt w październiku. Do wzrostu indeksu przyczynił się przede wszystkim wolniejszy spadek nowych zamówień. Wolniej niż w poprzednim miesiącu obniżał się również poziom wielkości produkcji i kontraktów zagranicznych.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Z uwagi na brak istotnych danych makro w dzisiejszym kalendarium, wczorajsze informacje o powrocie Donalda Trumpa do nakładania ceł (tym razem na Brazylię i Argentynę) może stanowić pretekst do kontynuacji korekty podczas dzisiejszej sesji. Ponadto rano poznaliśmy informację o możliwym nałożeniu przez USA taryf odwetowych na Francję w związku z podatkiem od obrotów dużych firm internetowych.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	56 868,74	-1,10%	-4,14%	-1,42%
WIG20	2 122,30	-1,70%	-6,26%	-6,78%
mWIG40	3 799,16	0,34%	0,88%	-2,82%
sWIG80	11 822,33	0,50%	3,74%	11,80%
WIG20 USD	549,07	-0,41%	-7,25%	-9,26%
WIG20 TR	3 863,86	-1,70%	-6,26%	-3,86%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	3 113,87	-0,86%	1,16%	24,20%
Nasdaq C.	8 567,99	-1,12%	1,60%	29,10%
DAX	12 964,68	-2,05%	-1,31%	22,80%
CAC40	5 786,74	-2,01%	-0,64%	22,30%
FTSE250	20 700,21	-0,54%	2,22%	18,30%
BUX	43 370,30	-0,77%	1,29%	10,80%
IBEX	9 156,30	-2,09%	-2,76%	7,22%
NIKKEI	23 379,81	0,64%	0,55%	16,80%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,044	4,3 pb	8,7 pb	-79,5 pb
USA	1,822	4,8 pb	4,1 pb	-86,4 pb
Niemcy	-0,283	7,9 pb	6,8 pb	-70,9 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2868	-0,65%	0,42%	-0,07%
USD/PLN	3,8701	-1,18%	0,83%	3,45%
CHF/PLN	3,9033	-0,33%	0,47%	2,45%
GBP/PLN	5,0087	-1,12%	1,29%	4,97%
EUR/USD	1,1077	0,54%	-0,41%	-3,41%
USD/JPY	109,06	-0,36%	0,42%	-0,59%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	60,92	0,71%	-1,95%	13,20%
WTI (\$/bbl)	55,96	1,43%	-1,03%	23,20%
Złoto (\$/ozt)	1 469,20	-0,24%	-2,77%	14,70%
Miedź (c/lb)	265,05	-0,41%	-0,77%	0,74%

## NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 02.12.2019

WZROSTY		SPADKI	
VISTAL	15,64%	TBULL	-10,03%
ENTER	10,90%	CCC	-5,07%
ZPUE	10,08%	WORKSERV	-4,93%
PLAYWAY	9,99%	PEKAO	-4,77%
ELBUDOWA	8,31%	PZU	-4,39%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	889,44	67,36%	31,33%

## NAJWIĘKSZE OBROTY 02.12.2019

Spółka	Obrot (PLNm)	Transakcje	Zmiana
CDPROJEKT	88,83	5 046	-1,90%
PKNORLEN	84,49	4 736	-1,53%
PEKAO	78,40	4 643	-4,77%
DINOPL	74,04	2 049	0,81%
PKOBP	71,39	3 984	-0,39%

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

+/-

Forte	Wywiad z wiceprezesem	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fabryka Mebli Forte podtrzymuje plan wzrostu EBITDA grupy na koniec 2019 roku do co najmniej 140 mln zł z 117,5 mln zł w 2018 roku. Tegoroczna dynamika wzrostu przychodów grupy może wynieść 3-5 proc. względem 1,11 mld zł w 2018 roku.</li> <li>Zgodnie z kowenantami kredytowymi, dług netto/EBITDA musi być poniżej 4,0x na koniec 2019 r. (z wyłączeniem one-off jak koszty budowy pasa lotniska w Suwałkach i aktualizacji wyceny nieruchomości w spółce zależnej). Ponadto w ostatnim kwartale 2019 roku wyniki Forte wesprze dodatkowe 4 mln zł rekompensat z tytułu wzrostu cen energii.</li> <li>W ocenie wiceprezesa Gazdy sezon zapowiada się dobrze, lepiej niż w 2018 roku, co oznacza, że I kw. 2020 roku także zapowiada się lepiej niż pierwszy kwartał 2019 roku. Trudno jednak przewidywać, jaka będzie sytuacja na europejskim rynku meblowym w drugiej połowie roku, w związku z obawami o spowolnienie gospodarcze.</li> <li>Obecnie spółka koncentruje się na dalszym poprawie marży.</li> <li>Fabryka Mebli Forte planuje w 2020 roku 30-35 mln zł nakładów inwestycyjnych. Inwestycje będą dotyczyć głównie bezpieczeństwa, BHP, oraz m.in. robotyzacji, będą także inwestycje odtworzeniowe w zakresie budynków i instalacji.</li> <li>Od października grupa produkuje płytę spełniającą zastrzane od przyszłego roku niemieckie normy dot. zawartości formaldehydu. W związku z nowymi wymogami środowiskowymi spółka obserwuje od października zatrzymanie spadku cen płyty wiórowej.</li> <li>Dzisiaj moce produkcyjne Forte pozwalają produkować 20-25% więcej dzięki zmianie organizacji pracy, procesów, porządkowaniu oferty.</li> </ul>	+
LiveChat	Dywidenda zaliczkowa	Zarząd podjął decyzję o wypłacie 0,60 PLN dywidendy zaliczkowej na akcję (DY=1,5%). Planowany dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki to 2 stycznia 2020 r., a termin wypłaty to 9 stycznia 2020 r.	+
Pekao SA	Komentarz PFR po zmianach w zarządzie	Polski Fundusz Rozwoju, który jest jednym z głównych akcjonariuszy Banku Pekao, oczekuje od nowego prezesa banku dynamiki wzrostu powyżej średniej rynkowej, stabilnej polityki dywidendowej i budowy wartości spółki - poinformował PAP Biznes prezes PFR, Paweł Borys. Nie komentuje on ostatnich zmian w zarządzie Pekao.	
PKP Cargo	Umowa na dostęp do infrastruktury	Spółka podpisała z PKP PLK umowę na udostępnienie przez PKP PLK infrastruktury kolejowej w celu wykorzystania zdolności przepustowej do przewozu rzeczy w rozkładzie jazdy pociągów 2019/2020. Wartość umowy to 608,9 mln zł netto. W poprzednim roku wartość analogicznej umowy wyniosła 691 mln zł netto.	
sWIG80 i inne			+/-
BBI Development	Przegląd opcji strategicznych dla projektu	BBI Development rozpoczyna przegląd opcji strategicznych dla projektu "Małe Błonia" w Szczecinie, realizowanego przez spółkę zależną PD10. Decyzja co do dalszego sposobu realizacji projektu ma zostać podjęta jeszcze w 2019 r.	
Braster	NWZA ws emisji akcji	Wczorajsze NWZ Brastera odstępowało od głosowania nad uchwałą dotyczącą warunkowej emisji akcji serii N z wyłączeniem prawa poboru z uwagi na brak kworum. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego miało nastąpić poprzez emisję nie więcej niż 17.983.939 akcji serii N.	-

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

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



	Spółka poinformowała o zwołaniu kolejnego walnego na dzień 30 grudnia br.	
Eurotel	<b>Sprzedaż akcji</b> Fundusze zarządzane przez RockbridgeTFI zmniejszyły swoje zaangażowanie w akcjonariacie Eurotelu z 5,0% do 4,89% ogólnej liczby głosów w spółce.	
Novaturas	<b>Przejęcie</b> Grupa Novaturas od przyszłego roku przejmie działalność touroperatora Aurinko w Estonii. Novaturas przejmie obowiązki względem turystów, biur podróży i linii lotniczych na sezon zimowy od stycznia do kwietnia 2020 r.	
PGO	<b>Kontrola Urzędu Skarbowego</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Naczelnik Małopolskiego Urzędu Celno-Skarbowego w Krakowie ocenia, że Odlewnia Żeliwa "Śrem", spółka zależna PGO, nieprawidłowo rozpoznała koszty uzyskania przychodów na łączną kwotę ok. 30,5 mln zł w latach 2015-2016.</li> <li>W raporcie napisano, że wydatki zostały poniesione w związku z zawartą we wrześniu 2015 roku umową leasingu finansowego z firmą Skylark 4 Sp. z o.o. Black S.K.A. (obecnie PGO Spółka Akcyjna Estate S.K.A.). Kontrakt dotyczył prawa do nieruchomości o łącznej powierzchni 35,4 ha.</li> </ul>	-
Stalexport	<b>Zmiany opłat na A4</b> Zarząd Stalexport Autostrada Małopolska zdecydował o wprowadzeniu od 1 stycznia 2020 r. do przynajmniej 31 marca 2020 r. preferencyjnych stawek opłat dla płatności automatycznych (A4Go, Autopay, Telepass) na autostradzie A4 Katowice-Kraków.	
TIM	<b>Przychody w listopadzie</b> Przychody TIM spadły o 1% r/r do 70,5 mln zł w listopadzie 2019 r. W okresie styczeń-listopad przychody wzrosły o 5,7% r/r do 738,91 mln zł.	
Work Service	<b>Sprzedaż akcji</b> MetLife OFE zmniejszył zaangażowanie w akcje Work Service do 4,7% z 5,0% udziałów.	



## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Wtorek, 3 grudnia 2019</b>		
	BIOTON	NWZA ws. zmian w składzie RN.
<b>Środa, 4 grudnia 2019</b>		
	KRUSZWICA	NWZA ws. powołania nowego członka RN przez uprawnionego akcjonariusza oraz ustalenia wynagrodzenia nowo powołanego członka RN.
<b>Czwartek, 5 grudnia 2019</b>		
<b>Piątek, 6 grudnia 2019</b>		
	SKARBIEC	Wypłata dywidendy 0,50 zł na akcję.
<b>Poniedziałek, 9 grudnia 2019</b>		
	POLICE	Zakończenie przyjmowania zapisów na akcje serii C w wykonaniu prawa poboru oraz zapisów dodatkowych.
<b>Wtorek, 10 grudnia 2019</b>		
	KERNEL	ZWZA
<b>Środa, 11 grudnia 2019</b>		
	ORZBIALY	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 10,44 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez ZAP Sznajder Batterien S.A.
	TRAKCJA	NWZA ws. emisji obligacji serii F i G zamiennych na akcje serii D, wyłączenia w całości prawa poboru, podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii D, wyłączenia prawa poboru, zmiany statutu oraz zmiany Regulaminu RN.
<b>Czwartek, 12 grudnia 2019</b>		
	TIM	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,80 zł na akcję.
<b>Piątek, 13 grudnia 2019</b>		
	TIM	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za 2019 rok w wysokości 0,80 zł na akcję.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 2 grudnia 2019</b>							
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	51,80	51,40	51,70
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	46,70	46,60	45,60
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	47,60	47,50	47,70
	9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	51,70	51,60	50,70
	9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	44,10	43,80	42,10
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	46,90	46,60	45,90
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	52,60	52,20	51,30
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	listopad	48,10	49,20	48,30
<b>Wtorek, 3 grudnia 2019</b>							
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (m/m)	październik			0,10%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	październik			-1,20%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień			3,6 mln brk
<b>Środa, 4 grudnia 2019</b>							
		Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	grudzień			
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	listopad			52,20
	9:50	Francja	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad		52,90	52,90
	9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad		51,30	51,60
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad		51,50	52,20
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad		51,60	50,60
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	listopad		54,50	54,70
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	grudzień			
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			1,6 mln brk
<b>Czwartek, 5 grudnia 2019</b>							
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	październik			1,30%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a., fin (r/r)	III kw		1,20%	1,20%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik			0,10%
	14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	październik		-51,5 mld	-52,5 mld
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień			213 tys.
<b>Piątek, 6 grudnia 2019</b>							
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik			-0,60%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	listopad		3,60%	3,60%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	listopad		183 tys.	128 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	listopad		3,0%	3,0%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	grudzień		97,00	96,80



## 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 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 Polski oraz Niemiec
- Sprzedaż detaliczna** - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców
- Stopa bezrobocia** - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo
- Stopa procentowa** - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)
- S&P500** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)
- Yield** - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości



## Biuro Maklerskie 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.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)

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

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

Zespół Produktów Emisyjnych	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Marek Jaczewski</b>	<b>22 329 43 53</b>	<a href="mailto:marek.jaczewski@bnpparibas.pl">marek.jaczewski@bnpparibas.pl</a>
Paulina Sołdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.soldaj@bnpparibas.pl">paulina.soldaj@bnpparibas.pl</a>
Ewa Dróżdz	22 368 92 50	<a href="mailto:ewa.drozdz@bnpparibas.pl">ewa.drozdz@bnpparibas.pl</a>
Michał Osiecki	22 566 97 34	<a href="mailto:michal.osiecki@bnpparibas.pl">michal.osiecki@bnpparibas.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 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 jakkolwiek 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.bnp-paribas.pl](http://www.bnp-paribas.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.