



# KOMENTARZ PORANNY

2020-02-13 08:28



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Środowa sesja na giełdach Europy Zachodniej przebiegała pod znakiem kontynuacji wzrostów z początku tygodnia. W trakcie wczorajszej sesji nie publikowano istotnych z punktu widzenia rynków danych makroekonomicznych. Rośnie tymczasem optymizm, że chińskie władze coraz lepiej radzą sobie z walką z epidemią koronawirusa. Ostatnie statystyki wskazują na spadające tempo nowych zachorowań. Wczoraj prezydent Chin Xi Jinping, zapewnił że problemy epidemią nie będą miały trwałego przełożenia na kondycję chińskiej gospodarki. W rezultacie, główne indeksy giełdowe zarówno w Europie, jak i za oceanem kończyły dzień ponad 0,50% wzrostami.

Mimo dalszego umacniania dolara amerykańskiego, relatywnie dobrze radziły sobie akcje z rynków rozwiniętych, w tym giełda w Warszawie. Indeks WIG20 zyskał 0,90%, a wśród komponentów prym wiodły walory PKO BP z 3,78% wzrostem. Na drugim biegunie znalazły się z kolei notowania mBanku co było rezultatem doniesień jakoby Commerzbank rozważał wstrzymanie się ze sprzedażą udziałów z uwagi na małe zainteresowanie potencjalnych nabywców.

Na rynkach w środę widoczny był rozdźwięk pomiędzy rynkiem akcji a rynkiem długu. Mimo wzrostu głównych indeksów giełdowych rentowności dłużnych papierów spadały. Rentowność niemieckich 10-letnich obligacji we wtorek obniżała się poniżej - 0,36%. Rentowność amerykańskich papierów dłużnych również spadała, kształtując się w ciągu dnia poniżej 1,62%.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś w kalendarium makroekonomicznym poza porannymi odczytami dotyczącymi niemieckiej inflacji konsumpcyjnej za styczeń, które okazały się zgodne z oczekiwaniami, w dalszej części dnia poznamy tożsame publikacje dla Stanów Zjednoczonych a także tamtejsze cotygodniowe dane z rynku pracy. Biorąc pod uwagę wczorajsze zakończenie handlu za oceanem, w pierwszej fazie dzisiejszej sesji w Europie Zachodniej możemy spodziewać się przewagi popytu.

Dodatkowo, dziś w Stanach Zjednoczonych kolejny dzień Jerome Powell będzie przedstawiał raport dotyczący polityki monetarnej. Tym razem przed Komisją Bankową Senatu USA. Ostatnie wystąpienie szefa Fed było utrzymane w podobnym tonie jak konferencja FOMC, w której członkowie opowiadali się za utrzymaniem stóp procentowych argumentując to dobrym stanem amerykańskiej gospodarki.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	58 156,08	0,59%	-1,89%	0,56%
WIG20	2 126,31	0,90%	-3,10%	-1,11%
mWIG40	4 087,83	-0,18%	0,77%	4,60%
sWIG80	12 796,06	0,04%	2,94%	6,24%
WIG20 USD	544,60	0,73%	-5,62%	-3,87%
WIG20 TR	3 871,15	0,90%	-3,10%	-1,11%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	3 379,45	0,65%	2,78%	4,60%
Nasdaq C.	9 725,96	0,90%	4,87%	8,40%
DAX	13 749,78	0,89%	2,22%	3,78%
CAC40	6 104,73	0,83%	1,14%	2,12%
FTSE250	21 793,48	0,68%	0,35%	-0,41%
BUX	44 482,40	-0,17%	-2,12%	-3,47%
IBEX	9 940,40	0,58%	4,15%	4,10%
NIKKEI	23 827,73	-0,14%	-0,82%	0,72%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,156	4,6 pb	-18,7 pb	4,9 pb
USA	1,637	3,5 pb	-21,1 pb	-28,2 pb
Niemcy	-0,379	1,4 pb	-17,9 pb	-80,5 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2513	-0,10%	0,43%	-0,06%
USD/PLN	3,9104	0,33%	2,87%	3,07%
CHF/PLN	3,9975	0,06%	2,08%	1,96%
GBP/PLN	5,0679	0,36%	2,62%	0,74%
EUR/USD	1,0872	-0,43%	-2,37%	-3,04%
USD/JPY	110,08	0,27%	0,14%	1,36%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	55,79	3,30%	-13,10%	-15,47%
WTI (\$/bbl)	51,17	2,46%	-11,90%	-16,20%
Złoto (\$/ozt)	1 571,60	0,10%	1,35%	3,18%
Miedź (c/lb)	260,00	0,66%	-9,12%	-7,04%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 12.02.2020

WZROSTY		SPADKI	
OPTEAM	29,21%	KRVITAMIN	-8,70%
VIVID	7,36%	EKOEXPORT	-6,14%
CLNPHARMA	7,21%	EUCO	-5,59%
ELBUDOWA	6,25%	BOGDANKA	-5,26%
ASTARTA	6,12%	MBANK	-5,17%

OBRÓTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	850,16	20,71%	78,87%

## NAIWIĘKSZE OBRÓTY 12.02.2020

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKOBP	182,85	9 391	3,78%
PKNORLEN	83,83	5 812	0,76%
PZU	77,18	4 817	1,24%
CDPROJEKT	73,26	7 531	0,87%
PEKAO	72,30	4 688	1,27%

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

+/-

Bank Handlowy	Wyniki 4Q19	<ul style="list-style-type: none"> <li>Zysk netto grupy Banku Handlowego w czwartym kwartale 2019 roku wzrósł do 180,3 mln zł z 152,2 mln zł rok wcześniej. Zysk banku był o 5,8 proc. wyższy od konsensusu na poziomie 170,5 mln zł.</li> <li>Wynik odsetkowy banku w czwartym kwartale wyniósł 296,4 mln zł i okazał się o 0,5 proc. wyższy od oczekiwań na poziomie 294,8 mln zł (prognozy biur maklerskich wahały się w przedziale 288-300,9 mln zł). Wynik wzrósł o 6,2 proc. w porównaniu z ubiegłym rokiem oraz o 1,6 proc. wobec trzeciego kwartału 2019.</li> <li>Wynik z opłat i prowizji wyniósł 136 mln zł i był 2 proc. poniżej szacunków rynku, który spodziewał się 138,7 mln zł (oczekiwania wahały się od 135 mln zł do 142,4 mln zł). Wynik był o 1,2 proc. wyższy rok do roku i o 4 proc. niższy niż kwartał wcześniej.</li> </ul>	+
Dom Development	Wywiad z Zarządem	<p>Dom Development jest spokojny o wolumeny sprzedaży w 2020 roku. Grupa powinna utrzymać poziom z poprzedniego roku, a może nawet lekko go przekroczyć.</p> <p>"Sprzedaż w styczniu mamy podliczoną, na rynku nic się nie zmienia - cały czas jest wysokie zainteresowanie mieszkaniami. Początek roku upłynął nawet pod znakiem bardziej wzmoczonego zainteresowania naszą ofertą".</p> <p>"Jeśli chodzi o liczbę przekazania, to - biorąc pod uwagę harmonogramy budów - powinna być podobna do roku poprzedniego".</p>	+
JSW	Aktualizacja strategii	<p>Grupa JSW zakłada średnią marżę EBITDA w latach 2020-2030 na poziomie co najmniej 25 proc. i planuje stopniowy wzrost wydobycia węgla do ok. 18 mln ton w 2030 roku. Nakłady inwestycyjne mają wynieść ok. 24,5 mld zł.</p> <p>JSW podała, że zakłada wzrost wydajności w przeliczeniu na jedną zatrudnioną osobę od ok. 700 ton do ok. 850 ton węgla na osobę w roku 2030, przy założeniu przeciętnego średniorocznego zatrudnienia w latach 2020-2030 na poziomie ok. 21,4 tys. etatów.</p>	+
LPP	Zakończenie rozbudowy Centrum Dystrybucyjnego	<p>"Centrum Dystrybucyjne w Pruszczu Gdańskim nadal będzie pełnić kluczową rolę dla całego łańcucha dostaw LPP. To właśnie stąd realizowana jest dalsza obsługa sieci salonów w Polsce, jak i za granicą, a także zaopatrzenie regionalnych Fulfillment Centers. Biorąc pod uwagę skalę naszej działalności, koncentracja na automatyzacji procesów magazynowych jest dla nas kluczowa. Dzięki inwestycji wydajność tego obiektu wzrosła z 1,5 mln do 1,84 mln sztuk odzieży wysyłanych dziennie".</p>	+
Orange	Wyniki 4Q19	<ul style="list-style-type: none"> <li>Grupa Orange Polska wypracowała w czwartym kwartale 707 mln zł zysku EBITDA po uwzględnieniu kosztów leasingu (tzw. EBITDAaL), o 3,1 proc. więcej niż przed rokiem. Wynik okazał się wyższy od szacunków analityków. Grupa prognozuje wzrost zysku również w 2020 roku. Zarząd Orange Polska nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy z wyniku osiągniętego w ubiegłym roku.</li> <li>Orange Polska prognozuje, że wynik EBITDA grupy po uwzględnieniu kosztów leasingu (tzw. EBITDAaL) wzrośnie w 2020 roku wobec poziomu 2,735 mld zł z ubiegłego roku: począwszy od 2020 roku grupa zmienia w sprawozdaniach definicję alternatywnych miar wyników m.in. EBITDAaL - pozycja ma odtąd nie uwzględniać wpływów ze sprzedaży aktywów, które w 2019 roku wyniosły 271 mln zł, a w samym czwartym kwartale było to 4 mln zł.</li> <li>Zarząd Orange Polska nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy w 2020 roku.</li> </ul>	
PKO BP	Wywiad z zarządem	<ul style="list-style-type: none"> <li>PKO BP spodziewa się, że w 2020 roku w obszarze korporacyjnym utrzymają się podobne trendy, jak w drugiej połowie zeszłego roku, a zainteresowanie ze strony</li> </ul>	

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

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



przedsiębiorstw i korporacji pozyskiwaniem finansowania z banków będzie mniejsze.

- Wiceprezes PKO BP ocenia, że przez okres spowolnienia przechodzi również branża leasingowa, chociaż zaznacza, że spółka PKO Leasing uzyskuje bardzo dobre wyniki.
- PKO BP jest gotowy na rozmowy w najbliższych miesiącach z klientami dotyczące ewentualnych ugod w sprawie frankowych kredytów hipotecznych

PZU

#### Prace nad nową strategią

Grupa PZU pracuje nad przygotowaniem nowej, kilkuletniej strategii, której bardzo mocnym elementem będzie segment zdrowotny. Pełne efekty współpracy z bankami w grupie PZU widoczne będą w wynikach za 2020 rok.

"W 2020 roku chcemy rozwijać ubezpieczenia grupowe. W programach ubezpieczeń grupowych będziemy chcieli akcentować programy zdrowotne".

"Chcemy mocniej wejść w segment klienta indywidualnego – do końca roku pokażemy nową gamę produktów ochronnych. Będą one z jednej strony zabezpieczały finansową przyszłość rodziny, a z drugiej strony oferowały opiekę zdrowotną i program długotrwałego budowania oszczędności".

+

sWIG80 i inne

+/-

Archicom

#### Plany sprzedażowe

"Spodziewamy się kolejnego dobrego roku dla całej branży deweloperskiej. Przewidujemy ze strony klientów wysokie zainteresowanie ofertą rynku pierwotnego, co przy dobrych warunkach makroekonomicznych daje optymistyczne prognozy popytowe. (...) W 2020 roku planujemy wprowadzić kolejne projekty mieszkaniowe na zabezpieczonych przez nas atrakcyjnych gruntach. Oczywiście będziemy nadal bacznie obserwowali rynek, który rosnącymi kosztami wykonawstwa i gruntów wymusza wzrost cen mieszkań".

Feerum

#### Wywiad z zarządem

- "Portfel zamówień docelowo nie powinien być mniejszy niż w 2019 roku, w który wchodziliśmy z zamówieniem Epicentr K o wartości 50 mln euro. Kolejne umowy z Epicentr K o wartości 38 mln euro nie weszły jeszcze w życie, ich warunkiem jest zapłata zaliczki do 30 marca. Ponieważ Epicentr K płacił dotychczas bardzo terminowo nie widzę żadnych zagrożeń, ale do czasu realizacji zaliczki wartość kolejnych umów nie może być jeszcze uwzględniona w naszym portfelu zamówień"
- Współpracą z polskim producentem elewatorów zbożowych zainteresowanych jest kilka innych dużych ukraińskich firm.
- "Rynek ukraiński w średnim terminie jest dla nas numerem jeden. W 2019 roku wyprodukowano tam około 80 mln ton ziarna, czyli trzy razy więcej niż w Polsce. Ukraińcy mają plany zwiększenia rocznej produkcji do 125 mln ton. Naszym kontraktem sprzyja bliskie sąsiedztwo, podobna kultura i perspektywy rozwoju ukraińskiego rynku".
- "Cały czas prowadzimy prace nad poprawą rentowności, co powinno już być widać w naszych wynikach w 2019 roku. Sprzyja nam zwiększająca się skala prowadzonej działalności w tym samym zakładzie. Negatywnie oddziałują rosnące koszty pracy i energii. Ceny surowców są podobne w stosunku do 2018 i 2019 roku"

+

Geotrans

#### Wywiad z Zarządem

Geotrans widzi rosnący popyt na usługi zagospodarowania odpadów ze strony jednostek samorządowych oraz wytwórców, a celem spółki na 2020 r. są dalsze wzrosty wszystkich segmentów biznesu. Spółka zamierza kontynuować realizację polityki dywidendowej.

"Naszą ambicją w 2020 roku jest dalszy wzrost wszystkich segmentów biznesu, w tym prowadzonego od kilku kwartałów obiecującego działu usług zagospodarowania kompostu nienormowanego. Jednocześnie naszą ambicją jest dzielenie się zyskami z akcjonariuszami zgodnie z ogłoszoną w czwartym kwartale 2018 r. polityką dywidendową"

Seco/Warwick

#### Skup akcji własnych

- Walne zgromadzenie Seco/Warwick upoważniło zarząd do skupu nie więcej niż 1



mln akcji własnych w celu umorzenia. Łączna kwota środków przeznaczonych na buyback nie przekroczy kwoty 15 mln zł.

- Łączna liczba akcji własnych nabytych w ramach upoważnienia oraz akcji własnych znajdujących się w posiadaniu spółki ma nie przekroczyć 20 proc. kapitału zakładowego.
- Środki przeznaczone na nabycie akcji własnych mają pochodzić z utworzonego w tym celu kapitału rezerwowego.
- Zarząd został uprawniony do nabywania akcji własnych do 31 grudnia 2021 roku.





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Środa, 12 lutego 2020</b>		
	ORANGEPL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2019 rok.
	PKOBP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2019 rok.
	BSCDRUK	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 40,38 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez A&R Carton AB i Colorpack.
	URSUS	NWZA ws. połączenia URSUS S.A. ze spółką URSUS BUS S.A.
<b>Czwartek, 13 lutego 2020</b>		
	HANDLOWY	Publikacja wstępnych skonsolidowanych wyników za 2019 rok.
<b>Piątek, 14 lutego 2020</b>		
	MILLENNIUM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2019 rok.
	KOMPUTRON	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego 2019/2020.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 10 lutego 2020</b>							
	2:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	styczeń	5,40%	4,90%	4,50%
	2:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	styczeń	0,10%	0,10%	-0,50%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	grudzień	-2,70%	-0,50%	0,00%
	10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	luty	5,20	4,10	7,60
<b>Wtorek, 11 lutego 2020</b>							
	10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	grudzień	-1,80%	-0,90%	-1,60%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	6,0 mln brk	-1,1 mln brk	4,2 mln brk
<b>Środa, 12 lutego 2020</b>							
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	grudzień	-2,10%	-1,50%	0,20%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	grudzień	-4,10%	-2,30%	-1,50%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-1,1 mln brk	3,35 mln brk
<b>Czwartek, 13 lutego 2020</b>							
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (m/m)	styczeń	-0,60%	-0,60%	0,50%
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	styczeń	1,70%	1,70%	1,50%
	9:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	styczeń		4,30%	4,00%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	styczeń		0,20%	0,10%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	styczeń		0,20%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	styczeń		2,20%	2,30%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	styczeń		2,50%	2,30%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		212 tys.	202 tys.
<b>Piątek, 14 lutego 2020</b>							
	8:00	Niemcy	PKB s.a., wst. (k/k)	IV kw.		0,10%	0,10%
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a., wst. (r/r)	IV kw.		0,20%	1,00%
	9:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	styczeń		1,10%	0,80%
	9:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	styczeń		3,10%	3,20%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	styczeń			0,80%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	styczeń		4,20%	3,40%
	10:00	Polska	PKB s.a., wst. (k/k)	IV kw.			1,30%
	10:00	Polska	PKB n.s.a., wst. (r/r)	IV kw.		3,00%	3,90%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a., rew. (k/k)	IV kw.		0,10%	0,20%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a., rew. (r/r)	IV kw.		1,00%	1,20%
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	grudzień		19,1 mld	19,2 mld
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	styczeń		0,30%	0,30%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń		-0,20%	-0,30%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	luty		99,30	99,80



## 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 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 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 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 Drózd	22 368 92 50	<a href="mailto:ewa.drozd@bnpparibas.pl">ewa.drozd@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 nieistotne 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.

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