



# KOMENTARZ PORANNY 2020-12-17 08:27



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

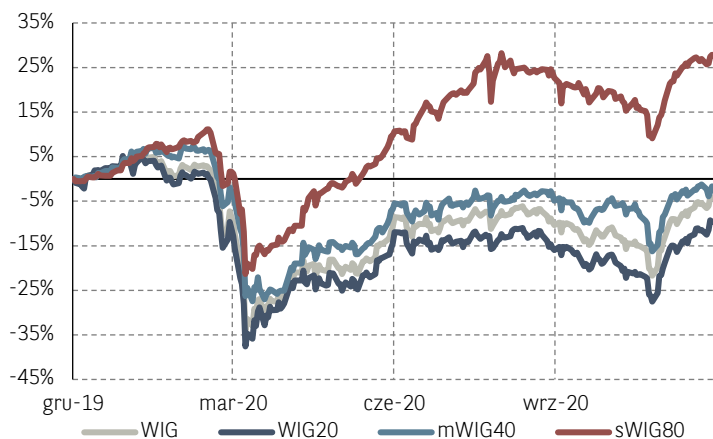
Środową sesję inwestorzy na rynku akcji mogą zaliczyć do udanych, w szczególności inwestujący na Starym Kontynencie. Najważniejsze indeksy zakończyły dzień umiarkowanymi wzrostami, przy czym wyróżniał się niemiecki DAX z ponad 1,50% wzrostem. Powyższa zmiana przełożyła się na osiągnięcie najwyższego poziomu od marca bieżącego roku. Nastroje inwestorów były wspierane przez bardzo dobre wstępne odczyty wskaźników PMI na grudzień. W przypadku strefy euro, publikacja dla przemysłu wyniosła 55,5 pkt. przy prognozach na poziomie 53,0 pkt. W przypadku usług był to poziom 47,3 pkt. gdy oczekiwania wynosiły 41,9 pkt. Wydaje się, że to właśnie druga pozycja wprowadziła większy entuzjazm wśród handlujących, gdyż to właśnie segment usługowy ciążył europejskiej gospodarce w ostatnich miesiącach. Wspomniany odczyt wydaje się również mocno optymistyczny w kontekście kolejnej fali zachorowań w Europie, co może przekładać się na powrót obostrzeń – dobrym przykładem są Niemcy, gdzie od wczoraj obowiązuje lockdown.

Na tle europejskich indeksów bazowych dobrze wypadł warszawski WIG20. Indeks blue chips zyskał 1,51%, a motorem wzrostu pozostawały notowania PKO BP, Dino Polska oraz PZU. Nominalnie najwięcej zyskały akcje CCC, z kolei najstabilniej wypadły notowania KGHM oraz CD Projekt. Dzięki wczorajsze zwyżce indeks zbliżył się do wspomnianego przez nas oporu w okolicach 2040 pkt. Zaskakująco dobrze radziły sobie również notowania mWIG40, które zyskały ponad 2,40%.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Najbardziej wyczekiwany wydarzeniem środy, a które nie zostało zdyskontowane przez handel w Europie było wieczorne posiedzenie Fed. Amerykańska Rezerwa Federalna zgodnie z oczekiwaniami pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie w przedziale 0-0,25%. Co więcej, w obecnych prognozach Fed stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie co najmniej do końca 2023 roku. Jednocześnie gremium podtrzymało politykę uśrednionego celu inflacyjnego, co również wskazuje na utrzymanie w średnim terminie ekspansywnej polityki monetarnej z QE na czele biorąc pod uwagę, że obecne poziomy inflacji znajdują się wyraźnie poniżej celu inflacyjnego 2,0%. Poza cenami, celem działań Rezerwy Federalnej pozostaje rynek pracy, a konkretnie stan pełnego zatrudnienia. Powyższe przekaz Fed był zgodny z oczekiwaniami, a tym samym nie miał większego wpływu na zachowanie indeksów na Wall Street. Indeks S&P500 wzrósł o symboliczne 0,18% - jednocześnie inwestorzy mogą czuć niedosyt przed weekendem, gdyż indeks tylko zbliżył się do historycznych maksimów. Dziś z kolei decyzję o stopach procentowych podejmie bank centralny Czech oraz Wielkiej Brytanii – w obu przypadkach konsensus rynkowy nie zakłada zmian. Z kolei krajowi inwestorzy skupią uwagę na listopadowych danych z polskiego rynku pracy.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	56 507,50	1,61%	8,81%	-2,29%
WIG20	1 985,26	1,51%	10,40%	-7,67%
mWIG40	3 859,58	2,42%	3,99%	-1,24%
sWIG80	15 454,87	0,47%	4,56%	28,30%
WIG20 USD	544,48	1,60%	14,30%	-3,89%
WIG20 TR	3 636,11	1,51%	10,40%	-7,11%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	3 701,17	0,18%	2,05%	14,60%
Nasdaq C.	12 658,19	0,50%	6,16%	41,10%
DAX	13 565,98	1,52%	3,25%	2,39%
CAC40	5 547,68	0,31%	1,39%	-7,20%
FTSE250	20 096,56	1,23%	2,49%	-8,17%
BUX	41 911,27	0,04%	12,00%	-9,05%
IBEX	8 139,50	-0,16%	1,92%	-14,76%
NIKKEI	26 806,67	0,18%	3,04%	13,30%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	1,282	3,0 pb	9,5 pb	-82,5 pb
USA	0,920	0,9 pb	1,2 pb	-99,9 pb
Niemcy	-0,568	4,5 pb	-1,4 pb	-99,4 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,4383	-0,03%	-0,70%	4,33%
USD/PLN	3,6386	-0,41%	-3,48%	-4,09%
CHF/PLN	4,1104	-0,35%	-0,49%	4,84%
GBP/PLN	4,9132	-0,03%	-1,23%	-2,33%
EUR/USD	1,2198	0,38%	2,88%	8,78%
USD/JPY	103,45	-0,23%	-1,09%	-4,75%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	51,08	0,63%	16,60%	-22,61%
WTI (\$/bbl)	47,82	0,42%	15,70%	-21,68%
Złoto (\$/ozt)	1 859,10	0,20%	-1,52%	22,10%
Miedź (c/lb)	355,90	0,41%	10,50%	27,20%

## NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 16.12.2020

WZROSTY		SPADKI	
SERINUS	14,95%	KCI	-14,86%
GRODNO	12,50%	RAFAKO	-10,43%
AIGAMES	12,31%	SWISSMED	-8,59%
MFO	10,40%	IMPERA	-7,45%
CCC	9,94%	NANOGROUP	-5,66%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	1454,32	8,52%	68,61%

## NAJWIĘKSZE OBROTY 16.12.2020

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
CDPROJEKT	327,49	23 409	0,00%
ALLEGRO	114,81	10 525	0,09%
KGHM	94,57	4 494	-0,11%
CCC	90,42	7 105	9,94%
PEKAO	88,36	7 094	2,55%

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



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

Autor: Adam Aniot, CFA  
 Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
 ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
 e-mail: [doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)



WIG20 i mWIG40

+/-

**Allegro**

**Dane operacyjne**

Użytkownicy Allegro kupili w poniedziałek 14 grudnia ponad 4,6 mln przedmiotów, ustanawiając tegoroczny rekord. Co roku Allegro odnotowuje rekord w drugi poniedziałek grudnia.

**Banki**

**Zalecenia KNF odnośnie dywidendy**

Komisja Nadzoru Finansowego uznaje za konieczne wstrzymanie przez banki komercyjne wypłaty dywidendy w pierwszym półroczu 2021 r., a stanowisko Komisji w sprawie polityki dywidendowej w drugiej połowie 2021 r. będzie przedstawione po dokonaniu analizy sytuacji finansowej sektora w pierwszym półroczu.

**Kęty**

**Strategia 2021-2025**

- Grupa Kęty prognozuje, że w 2025 roku jej skonsolidowany zysk netto wyniesie 470 mln zł, EBITDA 787 mln zł, zysk operacyjny 598 mln zł, a przychody 4,637 mld zł. Grupa zakłada wydatki inwestycyjne w okresie trwania strategii na poziomie 1,064 mld zł.
- Strategia Segmentu Wytwarzanych Wyciskanych zakłada systematyczne zwiększanie udziału w europejskim rynku poprzez podwojenie sprzedaży wyrobów przetworzonych, tzw. komponentów do sektorów motoryzacyjnego i transportowego, selektywną ekspansję na wybrane rynki europejskie oraz systematyczne zwiększenie mocy produkcyjnych do poziomu ok. 110 tys. ton w 2025 roku, umożliwiające większą elastyczność obsługi klientów.
- Segment Systemów Aluminiowych ze względu na wysoki udział rynkowy w kraju, rozwój sprzedaży w horyzoncie strategii opiera głównie na: intensyfikacji sprzedaży zagranicznej, szczególnie na rynkach brytyjskim i amerykańskim, poszerzeniu oferty o nowe produkty, np. systemy zabudów wewnętrznych czy przeciwpożarowe, inwestycje w działalność wydłużającą łańcuch kreowanej wartości, poszerzenie oferty produktowej oraz wsparcie techniczne i sprzedażowe ukierunkowane na budownictwo indywidualne.
- Segment Opakowań Giętkich (SOG) ze względu na szereg zmian w otoczeniu rynkowym oparł swoją strategię na istniejącym potencjale produkcyjnym. Wydatki inwestycyjne zostały zoptymalizowane do 82 mln zł w okresie strategii. Zapewnią one utrzymanie elastyczności i wydajności parku maszynowego. Pomimo tego cele sprzedażowe, uwzględniając korektę roku bazowego (2020) wynikającą z jednorazowego, pozytywnego efektu tzw. lockdown'u (zamknięcia) gospodarki światowej, są równie ambitne jak w pozostałych segmentach. Zakładają one wzrost sprzedaży w tempie 4,4 proc. średniorocznie w okresie strategii przy 2 proc. tempie wzrostu rynku
- Planowane skumulowane wydatki inwestycyjne wyniosą 1.064 mln zł w latach 2021-25, z czego 512 mln zł stanowić będą inwestycje rozwojowe służące systematycznemu usprawnieniu procesów oraz rozwojowi nowych technologii i produktów zgodnie z zadaniami operacyjnymi, opracowanymi przez segmenty grupy.
- **Polityka dywidendowa Grupy Kęty do 2025 roku zakłada wypłatę dywidendy na poziomie 60-100 proc. skonsolidowanego zysku netto, przy czym zakładane jest, że wypłata dywidendy ukształtuje się średnio na poziomie 85 proc. zysku netto grupy.**

+

**Kęty**

**Szacunki wyników 2020**

- W 2020 r. grupa szacuje, że odnotuje 3,498 mld zł przychodów, 656 mln zł EBITDA, 510 mln zł EBIT oraz 417 mln zł zysku netto.
- Kęty szacują, że zysk netto grupy w czwartym kwartale 2020 r. wyniesie ok. 84 mln zł, co oznacza wzrost o 34 proc. rdr.
- Według szacunków, skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosą 861 mln zł (wzrost o 14 proc. rdr), a skonsolidowany zysk operacyjny osiągnie 89 mln zł, co oznacza wzrost o 9 proc. rdr.



- Skonsolidowany zysk na poziomie EBITDA wzrośnie ze 117 mln zł w zeszłym roku do 125 mln zł w roku bieżącym (+7 proc. rdr).
- Kęty podały, że na koniec 2020 r. dług netto grupy kapitałowej wyniesie ok. 630 mln zł i będzie zgodny z wcześniejszymi prognozami zarządu.

PZU	<b>Zalecenia KNF odnośnie dywidendy</b> KNF dopuściła możliwość wypłaty przez ubezpieczycieli dywidendy w wysokości maksymalnej równej 100 proc. zysku za '19 oraz 50 proc. zysku za '20.	+
SWIG80 i inne		+/-
Bogdanka	<b>Strategia – założenia</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bogdanka zakłada w nowej strategii średnią produkcję węgla w latach 2021-2025 na poziomie 9,7 mln ton. Od 2026 r. spółka chce też produkować węgiel koksowy. Bogdanka chce pozostać spółką dywidendową.</li> <li>• Bogdanka poinformowała, że przeciętna wartość nakładów w latach 2021-2025 wyniesie ok. 535 mln zł, w latach 2026-2030 ok. 405 mln zł, w latach 2031-2035 ok. 352 mln zł oraz ok. 307 mln zł w latach 2036-2040. Jak podano, wartości te nie uwzględniają ewentualnych wydatków na udostępnienie pionowe Pola Ostrów (2,1 mld zł).</li> <li>• Dzięki wybiegom ścian rzędu 6 – 7 km, spółka zakłada wyższą koncentrację wydobycia i niższe koszty eksploatacji, co ma umożliwić skuteczne konkurencyjne wydobycie z węglem z importu.</li> <li>• Spółka będzie dążyła do osiągnięcia średnio w latach 2021-2025 wskaźnika rentowności kapitału (ROE) na poziomie 6,6 proc. (6,2 proc. w latach 2026-2030), wskaźnika rentowności aktywów (ROA) na poziomie 6,2 proc. (7,1 proc. w latach 2026-2030) oraz marży EBITDA na poziomie 33 proc. (36 proc. w latach 2026-2030).</li> <li>• Strategia przewiduje, że wskaźnik zużycia na potrzeby własne grupy Enea do 2025 roku wyniesie 85 proc., a następnie od roku 2030 osiągnie 67 proc.</li> <li>• Bogdanka chce osiągnąć w 2030 r. 34 proc. udziału w rynku miazg energetycznych dostarczanych do energetyki zawodowej.</li> <li>• Spółka zakłada wzrost udziału w przychodach z inicjatyw spoza podstawowego biznesu do 30 proc. w 2040 roku. Jak podano, zmiana struktury przychodów odbywać się będzie etapowo (5 proc. w 2025 roku, 10 proc. w 2030 roku).</li> </ul>	
Cherrypick Games	<b>Brak zapłaty należnego wynagrodzenia</b> Kuu Hubb nie zapłacił Cherrypick Games zaległego wynagrodzenia za prawa do gry mobilnej "My Hospital" w określonym warunkami umowy terminie, ale liczy na spłaceniu należności do końca stycznia 2021 r.	-
K2 Internet	<b>Strategia do 2023 roku</b> K2 Internet zapowiada osiągnięcie średniorocznego wzrostu przychodów o 20 proc. oraz 15-20 proc. rentowności EBITDA. Firma chce kontynuować wypłatę dywidendy. Zarząd rekomenduje, by do akcjonariuszy trafiło 1 zł na akcję z zysku za 2020 rok. Strategia zakłada rozwój spółki w trzech segmentach: software (projektowanie i realizację rozwiązań informatycznych), cloud (biznes Oktawave - rozwój własnej platformy infrastructure as a service oraz doradztwo w zakresie chmury obliczeniowej) oraz marketing (biznes K2 Precise i Agencja K2 - m.in. doradztwo i realizację kampanii marketingowych). Spółka zapowiada osiągnięcie średniorocznego tempa wzrostu przychodów na poziomie 20 proc. oraz rentowność EBITDA w wysokości 15-20 proc. (z wyłączeniem nowych projektów, które mogą skutkować przejściowym obniżeniem marży). Firma planuje zwiększyć udział przychodów eksportowych w sprzedaży.	+
Mennica Polska	<b>Decyzja IAS</b> Dyrektor Izby Administracji Skarbowej uchylił decyzję naczelnika Drugiego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie dotyczącą nieprawidłowości w deklarowanych przez Mennicę Polską kwotach przychodów i kosztów, czego efektem miało być 4,56 mln zł zaległego podatku plus odsetki.	+

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

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



Oponeo

**Stopa redukcji – Dadelo**

Stopa redukcji w transzy detalicznej w ofercie publicznej Dadelo wyniosła 91,37 proc. Cena w ofercie publicznej Dadelo wynosi 18 zł za sztukę, a więc całkowita planowana wartość oferty publicznej wyniesie 82,8 mln zł brutto.





## TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>czwartek 17 grudnia 2020</b>		
	ANSWEAR	Zakończenie procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów instytucjonalnych oraz przyjmowania zapisów w transzy inwestorów indywidualnych.
	ASBIS	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za 2020 rok w wysokości 0,10 USD na akcję.
	ASMGROUP	NWZA ws. wyrażenia zgody na zmianę ustanowionego zastawu rejestrowego na przedsiębiorstwie.
	DEBICA	Wypłata dywidendy 4,08 zł na akcję.
	K2INTERNT	NWZA ws. ustanowienia programu motywacyjnego, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem w całości prawa poboru akcjonariuszy w odniesieniu do warrantów subskrypcyjnych i akcji emitowanych w ramach kapitału warunkowego, zmiany statutu oraz uchylecia uchwały nr 3 NWZ z 18 listopada 2020 r.
	SYGNITY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za rok obrotowy 2019/2020.
	TARCZYNSKI	NWZA ws. zmiany statutu oraz wyrażenia zgody na udzielenie przez Tarczyński S.A. dla akcjonariuszy spółki – pani Elżbiety Tarczyńskiej i pana Jacka Tarczyńskiego pożyczki w kwocie po 1 000.000,00 zł dla każdego z nich.
<b>piątek 18 grudnia 2020</b>		
	ANSWEAR	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w transzy inwestorów instytucjonalnych.
	CPGROUP	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
	DAELO	Przydział akcji oferowanych.
	HELIO	ZWZA ws. m.in. sposobu podziału zysku netto za rok obrotowy 2019/2020.
	IDEABANK	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
	KOGENERA	NWZA ws. zmiany statutu.
	KRVITAMIN	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
	MERCOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego 2020/2021.
	MERCOR	Wypłata dywidendy 0,25 zł na akcję.
	SANWIL	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
	SWISSMED	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego, trwające od 01.04.2020 r. do 30.09.2020 r.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 14 grudnia 2020</b>							
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik	2,10%	2,00%	-0,40%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	październik	-3,80%	-4,40%	-6,80%
<b>Wtorek, 15 grudnia 2020</b>							
	3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad	7,00%	7,00%	6,90%
	3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad	5,00%	5,10%	4,30%
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad	3,00%	3,00%	3,10%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	listopad	0,40%	0,50%	1,10%
<b>Środa, 16 grudnia 2020</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	listopad	0,30%	0,70%	0,70%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	listopad	-0,80%	-0,90%	-1,40%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	51,1	49,6	49,6
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	49,2	38,7	38,8
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	58,6	56,5	57,8
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	47,7	44	46
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	55,5	53,1	53,8
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	47,3	41,5	41,7
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	październik	25,90 mld	22,1 mld	24,0 mld
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	listopad	4,30%	4,20%	4,20%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad	-1,10%	-0,10%	0,30%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	56,5	55,7	56,7
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	55,3	55,9	58,4
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-3,135 mln brk	-0,7 mln brk	15,19 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	grudzień	0-0,25%	0-0,25%	0-0,25%
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	grudzień			
<b>Czwartek, 17 grudnia 2020</b>							
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	listopad		-1,50%	-1,00%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	listopad		4,70%	4,70%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	listopad		-0,30%	-0,30%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	grudzień		0,10%	0,10%
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień		21,7	26,3
<b>Piątek, 18 grudnia 2020</b>							
	0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	listopad			-0,40%
	0:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad		-0,90%	-0,70%
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-0,60%	-0,70%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad		-3,00%	1,20%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		2,80%	5,80%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad		2,00%	1,00%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	grudzień		90,3	90,7
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	listopad		0,50%	0,70%

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

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



**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLERSKIE

Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00

e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://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 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 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
- Sprzedż 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>

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Stawomir Orzechowski</b>	<b>22 566 97 06</b>	<a href="mailto:s.orzechowski@bnpparibas.pl">s.orzechowski@bnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bnpparibas.pl">marcin.rzany@bnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bnpparibas.pl">monika.dudek@bnpparibas.pl</a>
Karolina Marczuk	22 566 97 38	<a href="mailto:karolina.marczuk@bnpparibas.pl">karolina.marczuk@bnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bnpparibas.pl">artur.sulejewski@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 i Projektów	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Marek Jaczewski</b>	<b>601 364 945</b>	<a href="mailto:marek.jaczewski@bnpparibas.pl">marek.jaczewski@bnpparibas.pl</a>
Paulina Sołdaj	691 333 152	<a href="mailto:paulina.soldaj@bnpparibas.pl">paulina.soldaj@bnpparibas.pl</a>
Damian Sieńko	691 333 562	<a href="mailto:damian.sienko@bnpparibas.pl">damian.sienko@bnpparibas.pl</a>
Beata Skóra-Bydgowska	722 375 391	<a href="mailto:beata.skora-bydgowska@bnpparibas.pl">beata.skora-bydgowska@bnpparibas.pl</a>

## Internetowe serwisy transakcyjne

**SIDOMA WEB**

- wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

**SIDOMA PROFESSIONAL**

- 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 udostępniła niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnpparibas.pl](http://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.

<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.