



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

## KOMENTARZ PORANNY

2024-03-21 07:57



### POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Wczorajsza sesja na Starym Kontynencie przebiegała dość spokojnie w oczekiwaniu na wieczorne posiedzenie Fed. Finalnie zgodnie z prognozami naszych ekonomistów, jak i szerokiego konsensusu, FOMC pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie (5,25-5,50%). Jednocześnie prezes Powell zasugerował, że aby redukcja stopy funduszy federalnych była właściwa, gremium musi nabrać większej pewności, że inflacja przesuwa się w stronę 2% celu. Obecnie niepewność dotyczy ścieżki w drugiej połowie roku, w związku z niższą bazą oraz rosnącymi cenami surowców. Jeśli chodzi o tzw. projekcję „dot plot” (wykres przedstawiający oczekiwania co do ścieżki stóp procentowych poszczególnych członków FOMC), nie zmieniła się ona istotnie od wersji grudniowej – gremium nadal oczekuje około trzech obniżek stóp procentowych po 25 pb w tym roku. Jest to zakres zgodny z obecnymi prognozami rynkowymi. Zarówno nasi ekonomiści, jak i rynek oczekuje że start cyklu obniżek stóp procentowych nastąpi w czerwcu. Co istotne, Prezes Powell zapowiedział także spowolnienie tempa redukcji sumy bilansowej, co było dodatkowym argumentem dla strony popytowej na rynku akcji podczas wczorajszej sesji. Finalnie S&P500 zyskał blisko 0,90% notując nowy historyczny poziom (ATH). Nieco lepiej wypadł technologiczny Nsdaq100 (+1,15%) – spółkom z tej grupy obniżki stóp procentowych sprzyjają w większym stopniu. Przekaz Fed wspierał również rynki dłużne (spadek rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich nawet poniżej 4,25% podczas sesji), natomiast ciążył dolarowi (kurs EURUSD wzrósł o ponad 0,5% i ponownie znalazł się powyżej 1,09).

Wczorajsze nastroje na GPW były zbliżone do tych panujących na głównych indeksach Starego Kontynentu. Tj. przy dość ograniczonej zmienności dominowały mieszane nastroje. Potwierdzeniem powyższego na lokalnym podwórku, jest ponad 0,20% wzrost WIG20 oraz spadek mWIG40 o blisko 0,90%.

Warto wspomnieć do danych opublikowanych przez GUS. Na plus zaskoczyła w lutym dynamika produkcji przemysłowej (+3,3% vs 2,6% r/r prognoza), a także zaskoczeniem okazały się lutowe dane z rynku pracy. Poziom wynagrodzeń wzrósł o 12,9% r/r gdy ekonomiści spodziewali się wzrost o 11,3%. Zmiana jest tym bardziej imponująca, jeśli uwzględnimy wzrost realny (z ujęciem inflacji) – w takim scenariuszu wzrost wynosi 9,8% r/r i jest to najwyższy poziom od co najmniej 25 lat.

### OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś w krajowym kalendarium makroekonomicznym kontynuacja comiesięcznych odczytów o aktywności gospodarczej. Tym razem GUS opublikuje dynamikę sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlano-montażowej. Z kolei globalnie poznamy wstępne odczyty wskaźników wyprzedzających PMI dla głównych gospodarek. Dodatkowo decyduje o poziomie stóp procentowych podejmą banki centralne Norwegii oraz Wielkiej Brytanii.

### NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	79709.28	+0.01%	-2.53%	+1.59%
WIG20	2341.35	+0.24%	-3.38%	-0.07%
mWIG40	6077.28	-0.79%	-1.16%	+5.05%
sWIG80	23750.28	+0.40%	+0.52%	+3.69%
WIG ESG	13206.02	+0.01%	-2.50%	+1.77%
WIG20 USD	588.54	+0.20%	-3.05%	-1.28%
WIG20 TR	4694.03	+0.24%	-3.38%	+0.33%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	5224.62	+0.89%	+5.01%	+9.53%
Nasdaq C.	16369.41	+1.25%	+4.73%	+9.05%
DAX	18015.13	+0.15%	+5.55%	+7.54%
CAC40	8161.41	-0.48%	+4.70%	+8.20%
FTSE250	19484.40	+0.27%	+1.96%	-1.04%
BUX	65982.88	+0.07%	+0.06%	+8.85%
IBEX	10752.50	+0.48%	+7.12%	+6.44%
NIKKEI	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Hang Seng	16543.07	+0.08%	+1.82%	-2.96%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.486	0.00%	+1.33%	+5.16%
USA	4.2770	-0.49%	-0.05%	+10.6%
Niemcy	2.4305	-0.80%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.30988	-0.11%	-0.16%	-0.78%
USD/PLN	3.94230	-0.72%	-1.28%	+0.21%
CHF/PLN	4.45060	-0.46%	-1.71%	-4.85%
GBP/PLN	5.04346	-0.15%	+0.06%	+0.56%
EUR/USD	1.09324	+0.61%	+1.14%	-0.98%
USD/JPY	150.855	+0.01%	+0.60%	+7.02%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	85.95	-1.64%	+4.38%	+11.6%
WTI (\$/bbl)	81.27	-1.76%	+5.49%	+13.4%
Złoto (\$/ozt)	2161.00	+0.06%	+5.94%	+4.31%
Miedź (c/lb)	405.15	-0.56%	+4.76%	+4.14%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI		2024-03-20	
WZROSTY		SPADKI	
IDMSA	+33.93%	SUNEX	-10.42%
MANYDEV	+31.96%	GAMEOPS	-5.03%
BUMECH	+16.25%	ACTION	-4.84%
OBROTY	PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1117,45	151 (40.7%)	176 (47.4%)

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



**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLERSKIE

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

Autor: Adam Anioł  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

WIG20 i mWIG40

+/-

Asseco Poland	<b>Szacunkowy ZN w 4Q23</b> Asseco Poland szacuje zysk netto w IV kwartale 2023 roku na 138,6 mln zł. Wyniki są powyżej konsensusu PAP Biznes, który zakładał zysk na poziomie 125 mln zł. Szacunkowy skonsolidowany wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej grupy Asseco Poland za 2023 r. wynosi 482,8 mln zł. Szacunkowe przychody ze sprzedaży w ostatnim kwartale 2023 roku wyniosły 4.285,9 mln zł, a EBITDA była na poziomie 673,3 mln zł. Konsensus PAP zakładał przychody na poziomie 4.327 mln zł, a EBITDA w wysokości 628,2 mln zł.	
Benefit Systems	<b>Wyniki 4Q23</b> Zysk netto j.d. Benefit Systems w IV kwartale 2023 r. wzrósł rdr o 123 proc. do 142,4 mln zł. Wynik netto jest o 20,8 proc. wyższy od średniej oczekiwań analityków na poziomie 117,9 mln zł. Zysk operacyjny w IV kwartale wzrósł rdr o 116,3 proc. do 160,1 mln zł, a zysk EBIDTA - o 76,4 proc. do 239,6 mln zł. EBIT przekroczył oczekiwania rynkowe o 11,4 proc., a EBITDA - o 9,2 proc. Przychody spółki w IV kwartale wyniosły 757,5 mln zł, czyli były zgodne z rynkowymi oczekiwaniami (747,9 mln zł). Przychody wzrosły o 35 proc. rdr. Wynik EBITDA w 2023 r. był o 86 proc. wyższy i wyniósł 827,6 mln zł. Grupa Benefit Systems zakończyła 2023 rok z ponad 1,9 mln kart na wszystkich rynkach, co oznacza wzrost o ponad 300 tys. w stosunku do 2022 r. W pierwszym kwartale br. Spółka szacuje, że w I kwartale liczba kart powiększy się o kolejne 77 tys. Szacunkowa liczba aktywnych kart sportowych w marcu 2024 wynosi 1.508,8 tys. sztuk w segmencie Polska oraz 487,7 tys. sztuk w segmencie Zagranica.	+
PZU	<b>Wyniki 4Q23</b> Zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej grupy PZU według MSSF 17 w czwartym kwartale 2023 roku wyniósł 1.608 mln zł. Konsensus PAP Biznes zakładał wypracowanie zysku na poziomie 1.403 mln zł. Oczekiwania trzech biur maklerskich co do wyniku netto za IV kwartał wahały się od 1.317 mln zł do 1.492 mln zł. PZU podała, że grupa w 2023 roku wypracowała rekordowy w jej historii zysk netto, przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej, w wysokości 5.766 mln zł. Skorygowany wskaźnik rentowności (aROE) wyniósł 22 proc., co oznacza wzrost o 5,7 p.p. rok do roku. W czwartym kwartale 2023 roku przychody z ubezpieczeń wyniosły 6.951 mln, podczas gdy konsensus zakładał przychody na poziomie 7.391 mln zł w szerokim przedziale oczekiwań 6.868-8.091 mln zł. Przychody z ubezpieczeń wzrosły o 1 proc. w ujęciu kdk. Wynik z usług ubezpieczenia wyniósł 1.017 mln zł, czyli spadł 1 proc. kdk. Konsensus zakładał wynik na poziomie 782 mln zł w przedziale oczekiwań od 636 mln zł do 927 mln zł.	+
Tauron	<b>Odpisy</b> Tauron szacuje, że w wyniku przeprowadzonych testów na utratę wartości aktywów i zdarzeń jednorazowych EBIT grupy za 2023 rok obniży się o 199 mln zł, a wynik finansowy brutto będzie niższy o 48 mln zł. Tauron podał, że analizy przeprowadzane w ramach testów wykazały zasadność utworzenia odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych i niematerialnych aktywów trwałych w ramach działalności segmentu Wytwarzanie w wysokości 23 mln zł, co wpłynie na obniżenie skonsolidowanego wyniku operacyjnego grupy za 2023 r. o 23 mln zł.	
SWIG80 i inne		+/-
Agora	<b>Komentarz zarządu</b> Helios obserwuje bardzo dobrą frekwencję kinową w I kwartale, w całym 2024 roku spodziewa się powtórzenia frekwencji z 2023 roku. "Mamy zaskakująco dobre wyniki frekwencyjne w pierwszym kwartale. W styczniu i w lutym 50 proc. biletów było na filmy polskie. Tak gwałtowny powrót na polskie filmy nie był przewidywany".	

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


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

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

 Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.  
 ul. Grzybowska 78, 00-844 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)

	<p>W związku ze strajkiem w Hollywood i mniejszą liczbą gotowych produkcji amerykańskich, oczekuje w 2024 roku powtórzenia frekwencji z 2023 roku.</p> <p>Agora, która przewiduje 5-7 proc. wzrost rynku reklamy w Polsce w 2024 roku, w związku z optymistycznym zachowaniem rynku w I kwartale spodziewa się, że całorocznawyżka będzie bliżej 7 proc.</p> <p>Agora nie jest zainteresowana kupnem Polska Press.</p>	
Atal	<p><b>Rekomendacja dywidendy</b></p> <p>Zarząd Atalu rekomenduje wypłatę dywidendy z zysku za 2023 rok w wysokości 6 zł na akcję, czyli łącznie na ten cel chce przeznaczyć 259,2 mln zł.</p> <p>Propozycja zarządu zostanie przedstawiona do zaopiniowania radzie nadzorczej, a następnie skierowana do zatwierdzenia przez ZWZ, które podejmie ostateczną decyzję w tym przedmiocie.</p>	
PCC Exol	<p><b>Planowana dywidenda</b></p> <p>PCC Exol chce wypłacić 0,07 zł dywidendy na akcję za '23</p> <p>Zarząd PCC Exol rekomenduje przeznaczenie na dywidendę łącznie 12,2 mln zł z zysku netto za 2023 rok, co daje 0,07 zł dywidendy na akcję.</p>	
PCC Rokita	<p><b>Planowana dywidenda</b></p> <p>PCC Rokita chce wypłacić 6,70 zł dywidendy na akcję</p> <p>PCC Rokita chce wypłacić z zysku netto za 2023 rok 133 mln zł dywidendy, co daje 6,70 zł dywidendy na akcję.</p>	

## TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>czwartek 21 marca 2024</b>		
	DINOPL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	KETY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	PZU	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	ATAL	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2023 rok.
	CIGAMES	NWZA ws. podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii M, pozbawienia prawa poboru oraz zmiany statutu.
	GPW	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	KERNEL	NWZA
	PATENTUS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	SANTANDER	ZWZA
	SYGNITY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za rok obrotowy 2022/2023.
<b>piątek 22 marca 2024</b>		
	ACAUTOGAZ	Publikacja raportu za 2023 rok.
	HANDLOWY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	IFIRMA	Publikacja raportu za 2023 rok.
	INTERSPPL	NWZA ws. dalszego istnienia spółki, w związku ze stratą przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz 1/3 kapitału zakładowego, sporządzania sprawozdań finansowych zgodnie z MSR/MSSF oraz zmian w składzie RN.
	MENNICA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	QUERCUS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	SANOK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.
	SEKO	Publikacja raportu za 2023 rok.
	TORPOL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2023 rok.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 18 marca 2024</b>							
	3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	luty	7,00%	5,00%	6,80%
	3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty	5,50%	5,20%	7,40%
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	styczeń	28,1 mld	14,2 mld	13 mld
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	styczeń	6,20%		6,90%
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	luty	5,40%	5,30%	6,20%
<b>Wtorek, 19 marca 2024</b>							
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	marzec	31,7	20,2	19,9
<b>Środa, 20 marca 2024</b>							
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	luty	-4,10		-4,40%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	luty	3,40%		4,00%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	luty	0,40%		-0,60%
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	luty	-10,1%	-8,70%	-9,00%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	luty	3,30%	2,40%	1,60%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	luty	12,9%	11,30%	12,80%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	luty	-0,20%	-0,20%	-0,20%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń	-1,20%	0,00%	1,10%
	15:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,95 mln brk	-1,1 mln brk	-1,54 mln brk
	19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	marzec	5,25-5,50 %	5,25-5,50 %	5,25-5,50 %
	19:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	marzec			
<b>Czwartek, 21 marca 2024</b>							
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	marzec		47,5	47,1
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	marzec		48,4	48,4
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	marzec		43,5	42,5
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	marzec		49	48,3
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	luty		-2,00%	-6,10%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty			4,60%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	marzec		46,9	46,5
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	marzec		50,4	50,2
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	marzec		5,25%	5,25%
	13:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	IV kw.			-200,3 mld
	13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		215 tys.	209 tys.
	14:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	marzec			52,2
	14:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	marzec			52,3
	15:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	luty			-0,40%
<b>Piątek, 22 marca 2024</b>							
	0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	luty			2,20%
	0:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	luty		2,80%	2,00%

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](http://Bloomberg), [StockWatch](http://StockWatch)

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

**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLERSKIEBiuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)

8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	luty		3,40%
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty		0,70%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	marzec	85,9	85,5
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	luty	7,20%	7,70%

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](http://Bloomberg), [StockWatch](http://StockWatch)



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

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

Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 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 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 (twarda; "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. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa  
 tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29  
 e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
 www.bnpparibas.pl

## Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Adres e-mail:

**Michał Krajczewski**[doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)

Adam Anioł

Dominik Osowski

Ignacy Budkiewicz

## Zespół Maklerów

Telefon:

Adres e-mail:

**Piotr Pawlik**[maklerzy@bnpparibas.pl](mailto:maklerzy@bnpparibas.pl)

Sławomir Orzechowski

22 329 43 54

Marcin Rżany

22 507 52 73

Monika Dudek

22 566 97 05

Karolina Marczuk

22 566 97 38

Artur Sulejewski

22 566 97 07

Tymon Zienkiewicz

22 566 97 41

Mirostlaw Saj

22 566 97 42

Tomasz Grabowski

22 566 97 43

Maciej Haberka

691 444 725

Norbert Cierniak

22 566 97 04

## 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 Grzybowskiej 78, 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 publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 676 946 zł, w całości wpłacony.

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