

# Komentarz poranny

 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

2024-09-12 08:54



## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Zmienność wczoraj niewątpliwie królowała, a środowa sesja przyniosła spory giełdowy rollercoaster za oceanem. Indeks S&P 500 początkowo tracił nawet około 1,50%, żeby po kilku godzinach zakończyć dzień solidnym ponad 1% wzrostem. Jeszcze większa huśtawka nastrojów była obecna w notowaniach indeksu Nasdaq Comp. a technologiczny benchmark zamknął się w okolicach 17400 punktów co oznacza wzrost o 2,17%. Mocno odbijały spółki z sektora półprzewodników. Ponad 8% w ciągu wczorajszej sesji wzrosła Nvidia, AMD zaliczyło niemal 5% zwyżkę, a walory Broadcomu zyskały prawie 7%. Inne spółki z grona Magnificent 7 także mają za sobą udaną sesję, jednak w tym przypadku wzrosty nie były aż tak okazałe.

Na krajowym parkiecie wczorajsze notowania zdecydowanie wygrała podaż. Za sprawą sprzedaży około 5% udziałów Santandera w procesie budowy przyspieszonej księgi popytu, cały indeks bankowy został mocno przeceniony. Najwięcej stracił wspomniany Santander, ponieważ cena w ABB była o około 8% niższa od wtorkowego zamknięcia. Stąd, indeks WIG20 stracił niemal 2% notując kolejną z rzędu stratę. Po raz kolejny indeksy mWIG40 oraz sWIG80 były relatywnie silniejsze od indeksu „blue chips”, jednak mocna presja podaży nie pozwoliła bykom na silniejszą kontrolę, co implikowało, że indeksy średnich i małych spółek straciły 1,23% i 1,14% odpowiednio.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

W centrum uwagi inwestorów będzie dzisiaj posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Spodziewana jest kolejna obniżka stopy depozytowej EBC o 25pb do 3,50%. Jednocześnie stopa refinansowa EBC może zostać obniżona o 60pb z poziomu 4,25% do 3,65%, co byłoby zgodne z wcześniejszymi zapowiedziami europejskich władz monetarnych o zawężeniu korytarza referencyjnych stóp procentowych z obecnych 50pb do 15pb we wrześniu br. Nierównomierny ruch na stopach procentowych nie powinien mieć jednak istotnego wpływu na rynki finansowe.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	79874.00	-1.68%	-2.62%	+1.80%
WIG20	2262.33	-1.96%	-3.14%	-3.44%
mWIG40	5946.82	-1.23%	-2.37%	+2.79%
sWIG80	23810.61	-1.14%	-0.65%	+3.96%
WIG20 USD	580.25	-2.32%	-2.32%	-2.67%
WIG20 TR	4679.45	-1.96%	-2.97%	+0.02%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	5554.13	+1.07%	+3.92%	+16.4%
Nasdaq C.	17395.53	+2.17%	+3.66%	+15.9%
DAX	18330.27	+0.35%	+3.41%	+9.42%
CAC40	7396.83	-0.14%	+2.02%	-1.94%
FTSE250	20537.25	-0.58%	-0.68%	+4.30%
BUX	71805.06	+0.09%	-0.76%	+18.5%
NIKKEI	35619.77	-1.49%	-1.69%	+6.44%
Hang Seng	17108.71	-0.73%	-0.02%	+0.36%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.231	-0.68%	+0.21%	+0.27%
USA	3.655	+0.25%	-6.40%	-5.46%
Niemcy	2.1120	-0.75%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.28736	+0.20%	-0.44%	-1.30%
USD/PLN	3.89300	+0.26%	-1.17%	-1.05%
CHF/PLN	4.56796	-0.37%	+0.35%	-2.34%
GBP/PLN	5.07830	+0.00%	+1.00%	+1.26%
EUR/USD	1.10130	-0.06%	+0.74%	-0.25%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	70.61	+2.05%	-14.20%	-8.35%
Złoto (\$/ozt)	2542.40	-0.03%	+1.53%	+22.7%
Miedź (c/lb)	414.20	+1.07%	+1.81%	+6.46%

## NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2024-09-11

WZROSTY		SPADKI	
FON	+25.45%	PURE	-9.06%
NTCAPITAL	+11.33%	SANPL	-8.55%
DATAWALK	+3.00%	ERBUD	-7.56%

OBROTOWY	PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1535,44	96 (26.4%)	211 (58.1%)

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

<p><b>Grupa Azoty</b></p>	<p><b>Wyniki 2Q'24</b>                  Grupa Azoty miała w II kwartale 2024 roku wynik EBITDA w wysokości minus 128 mln zł i stratę netto na poziomie 416 mln zł - podała spółka w raporcie półrocznym. Wyniki za II kw. okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.                  Marża EBITDA wyniosła minus 3,8 proc.                  Jak zakładano w szacunkach, w II kwartale 2024 roku Grupa Azoty wypracowała skonsolidowane przychody ze sprzedaży na poziomie 3.344 mln zł.</p>	
<p><b>KGHM</b></p>	<p><b>Wyrażenie zgody na zabezpieczenie zobowiązań Sierra Gorda</b>                  Zarząd KGHM podjął uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na udzielenie gwarancji korporacyjnej na zabezpieczenie zobowiązań Sierra Gorda w związku z planowanym zawarciem przez Sierra Gorda umowy kredytu rewolwingowego z konsorcjum banków. Jak podano, maksymalna wysokość gwarancji udzielanej przez spółkę wynika z posiadanych udziałów w Sierra Gorda (55 proc. udziałów) oraz całkowitej wartości kredytu (do kwoty 500 mln USD) i wynosić będzie maksymalnie 275 mln USD.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• "Środki finansowe pozyskane w ramach przedmiotowego finansowania zostaną przeznaczone na refinansowanie obecnego zadłużenia zewnętrznego z tytułu kredytu udzielonego Sierra Gorda przez Bank Gospodarstwa Krajowego, a także na bieżącą działalność Sierra Gorda"</li> </ul>	
<p><b>Orlen</b></p>	<p><b>Odkrycie złoża ropy naftowej w województwie lubuskim</b>                  Grupa Orlen odkryła zawierające ponad 100 tys. ton ropy naftowej złożo w województwie lubuskim. Jak podano, nowe złożo ropy w okolicach Świebodzina zostało odkryte odwiertem poszukiwawczym Rzeczyca-1, wykonanym w miejscowości Grodziszczce, na obszarze koncesji łącznej nr 24/95/Ł. Po jego zagospodarowaniu, odwiert będzie produkował ok. 16,5 tys. ton ropy naftowej rocznie. Większość krajowego wydobycia ropy naftowej pochodzi ze złóż na terenie zachodniej Polski. Duża część z nich zlokalizowana jest właśnie w województwie lubuskim. Są to między innymi największe pod względem produkcji złoża Lubiatów, Międzychód, Grotów, a także złożo Barnówko-Mostno-Buszewo. W ubiegły roku produkcja ropy naftowej, kondensatu i NGL Grupy ORLEN w Polsce wyniosła ok. 824 tys. ton.</p>	
<p><b>PGE</b></p>	<p><b>Podtrzymanie celu wzrostu r/r powtarzalnej EBITDA w niektórych segmentach</b>                  PGE zakłada w 2024 roku spadek rdr powtarzalnej EBITDA w energetyce konwencjonalnej, ciepłownictwie i energetyce kolejowej, wzrost w dystrybucji i obrocie. W segmencie energetyki odnawialnej PGE oczekuje wzrostu wyniku rdr.</p>	
<p><b>PGE</b></p>	<p><b>Potencjalne konsultacje dotyczące wydzielenia aktywów węglowych</b>                  PGE zakłada, że w trzecim kwartale wypracowane zostaną koncepcje kierunkowe dotyczące wydzielenia aktywów węglowych, a w czwartym kwartale możliwe będą konsultacje z interesariuszami, w tym ze stroną rządową.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• „Dziś musimy otworzyć nowy rozdział dialogu z administracją publiczną, z PSE, URE na temat tego, w jaki sposób, jakie aktywa i w jakim harmonogramie mogą być wydzielane z PGE i innych grup. (...) Nie rozmawiamy dziś o ewentualnej kwocie transakcyjnej, a potencjalnie o strukturze transformacji. To jest działanie transformacyjne, które ma perspektywę kolejnych co najmniej 10 lat”</li> <li>• „Chcemy wypracować taki sposób stransformowania aktywów, który będzie brał pod uwagę interesy nie tylko nasze, ale i krajowego systemu energetycznego i interesy społeczne”</li> </ul>	
<p><b>Tauron</b></p>	<p><b>Wyniki 2Q'24</b>                  Grupa Tauron miała w II kwartale 2024 roku 1.588 mln zł EBITDA i 1.374 mln zł straty netto. Wyniki za II kw. okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.                  Przychody ze sprzedaży i rekompensaty wyniosły w drugim kwartale 2024 r. 8.080 mln zł, a strata operacyjna 629 mln zł. Wyniki również są zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.                  W całym I półroczu 2024 roku grupa Tauron miała ponad 3,1 mld zł EBITDA, co oznacza spadek o 27 proc. rdr. Marża EBITDA wzrosła o 1,6 p.p. do 20,5 proc. Strata netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej wyniosła w I półroczu 845 mln zł wobec 1.873 mln zł</p>	

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.

zysku rok wcześniej. Jak podano, główną przyczyną straty na poziomie netto jest ujęcie odpisów aktualizujących wartośćoń niefinansowych aktywów trwałych, które są pochodną pogarszających się uwarunkowań rynkowych i perspektyw dla rentowności produkcji energii elektrycznej w źródłach opartych na węglu kamiennym. Przeprowadzone analizy w ramach testów na utratę wartości wykazały zasadność utworzenia odpisów w ramach segmentu Wytwarzanie w wysokości 1.472 mln zł oraz w segmencie Ciepło w wysokości 138 mln zł.

SWIG80 i inne

+/-

<p><b>Ambra</b></p>	<p><b>Konferencja z zarządem</b></p> <p>Ambra zamierza zwiększyć inwestycje w kolejnych 2-3 oraz liczy na stopniową poprawę nastrojów i zakupów konsumenckich.</p> <p>W roku 2023/2024 inwestycje Ambry wzrosły do poziomu 47 mln zł.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>"Nasza strategia zrównoważonego rozwoju realizowana jest już od 4 lat. Procesy te trwały (...). Nie ograniczyliśmy się w inwestycjach, bo w dużej mierze wymieniliśmy całą infrastrukturę dotyczącą chłodzenia, obiegu energii, to były inwestycje w agregaty chłodnicze, w sprężarki. Ostatnio kupiliśmy generator azotu, który zmniejsza poziom emisji. Po 4 latach realizacji strategii możemy powiedzieć, że te cele zostały osiągnięte przed czasem"</li> <li>"Ten rok był bardzo dobry pod względem cashflow operacyjnego i można powiedzieć, że ogólnie cashflow operacyjny jest w naszej grupie mocny. Stąd też po przeanalizowaniu prognoz finansowych na kolejne lata, jak i planów inwestycyjnych, biorąc pod uwagę także niskie zadłużenie, zarząd zaproponował niezmienną kwotę dywidendy w stosunku do roku ubiegłego - na poziomie 1,10 zł/akcję. Uważamy, że to dobry poziom równowagi pomiędzy z jednej strony sytuacją finansową, a z drugiej rosnącymi inwestycjami, bo planujemy w kolejnych 2-3 latach zdecydowanie więcej inwestować"</li> <li>"Liczymy na stopniową poprawę nastrojów i zakupów konsumenckich. Jeśli uda się utrzymać prognozowane wskaźniki dotyczące ogólnej sytuacji gospodarczej i wzrostu gospodarki (...) to w końcu, być może z końcem roku kalendarzowego, nastąpi poprawa nastrojów konsumenckich i zdolności do zakupów. To dla nas ważny czynnik"</li> </ul> <p>Zysk netto j.d. Ambry w roku obrotowym 2023/24 wyniósł 55,1 mln zł, w porównaniu do 61,5 mln zł przed rokiem. EBIT spadł do 95,8 mln zł z 99,8 mln zł w roku 2022/2023, a przychody wzrosły o 4,3 proc. rdr do 913,8 mln zł.</p>
<p><b>Artifex Mundi</b></p>	<p><b>Wyniki 2Q'24</b></p> <p>Grupa Artifex Mundi miała w I półroczu 2024 roku 14,4 mln zł zysku netto wobec 9,8 mln zł zysku przed rokiem, więcej o 46 proc. rdr - podała spółka w raporcie półrocznym. Wyniki za I półrocze okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.</p> <p>Po pierwszym półroczu 2024 r. grupa miała 52,1 mln zł przychodów, co oznacza wzrost o 47 proc. rdr.</p> <p>Zysk operacyjny po I półroczu wyniósł ok. 15,2 mln zł, co oznacza wzrost o 55 proc. rdr. Wyniki również są zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.</p>
<p><b>Atende</b></p>	<p><b>Wyniki 2Q'24</b></p> <p>Grupa Atende miała II kwartale 2024 r. 540 tys. zł zysku netto j.d., co oznacza spadek rdr o 77 proc. Wyniki za II kw. okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami.</p> <p>W II kwartale 2024 r. przychody ze sprzedaży grupy Atende spadły o 12 proc. do 64,8 mln zł. EBIT spadł o 66 proc. 1,34 mln zł, a EBITDA wyniosła 4,23 mln zł wobec 6,63 mln zł rok wcześniej. Wyniki również są zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.</p>
<p><b>Erbud</b></p>	<p><b>Wartość portfela zamówień</b></p> <p>Wartość portfela zleceń grupy Erbud wyniosła na koniec czerwca 2024 roku 3,7 mld zł, w porównaniu do 3,4 mld zł na koniec grudnia 2023 r. - podała spółka w prezentacji wynikowej.</p> <p>W I półroczu 2024 roku wartość pozyskanych kontraktów wyniosła 1,7 mld zł, co oznacza wzrost o 29 proc. rdr.</p> <p>Portfel zleceń od 1 lipca do końca 2024 r. wynosi 1,5 mld zł.</p>

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 MAKLERSKIE

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)

Kogeneracja	<b>Powołanie nowego prezesa</b> <p>Rada nadzorcza Kogeneracji powołała z dniem 16 września 2024 r. na prezesa Dariusza Witkowskiego. Dominik Wadecki został odwołany z funkcji prezesa. Zarząd nie podał przyczyny odwołania prezesa Wadeckiego. Witkowski wcześniej m.in. pełnił funkcję podsekretarza stanu w Ministerstwie Skarbu Państwa. Odpowiadał za prywatyzację, sprawy europejskie i międzynarodowe. W latach 2005-2006 był członkiem zarządu PKN Orlen odpowiedzialnym za sprawy grupy kapitałowej i organizację. W latach 2012-2016 pełnił funkcję wiceprezesa zarządu Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych.</p>
Mercor	<b>Wyniki za VII 2024</b> <p>Mercor pozyskał w sierpniu 2024 roku zamówienia o wartości około 46,2 mln zł, czyli o 1,5 proc. mniej rdr. W okresie od marca do sierpnia 2024 roku grupa pozyskała zamówienia o wartości około 288,1 mln zł wobec 315,9 mln zł w analogicznym okresie rok wcześniej (spadek o 9 proc.).</p>
Onde	<b>Konferencja z zarządem</b> <p>Onde pracuje nad powiększeniem portfela projektów własnych. Plan to przekroczenie 2 GW projektów.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• "Pracujemy nad powiększeniem portfela projektów własnych. Mamy zespół deweloperski, ale nasze ambicje są nieco wyższe niż wcześniej – wspominaliśmy o portfelu w okolicach 1,6 GW, a nasz obecny plan to przekroczenie 2 GW projektów"</li><li>• "Jesteśmy organizacyjnie przygotowani, by takim portfelem projektów zarządzać"</li><li>• "To np. projekty Lewańd, Żabów oraz Rejowiec. Wszędzie tam, gdzie projekty PV mają ten potencjał do budowy projektów wiatrowych, będziemy go konsekwentnie realizować"</li></ul>
Photon Energy	<b>Urząd Regulacji Energetyki wpisał Photon Energy do wykazu tzw. agregatorów</b> <p>Do wykazu agregatorów wpisano pierwszy podmiot – Photon Energy Trading PL Sp. z o.o. z Poznania. Planowana data rozpoczęcia agregacji przez spółkę to 1 grudnia 2024 r. URE podaje, że instytucję agregatora wprowadziła nowelizacja ustawy Prawo energetyczne. Agregator to uczestnik rynku działający na rynku energii elektrycznej zajmujący się agregacją. Jest to działalność polegająca na łączeniu wielkości mocy lub energii elektrycznej oferowanej przez odbiorców, wytwórców energii elektrycznej lub posiadaczy magazynów energii elektrycznej, z uwzględnieniem zdolności technicznych sieci, do której są przyłączeni, w celu sprzedaży energii elektrycznej, świadczenia usług systemowych lub usług elastyczności na rynkach energii elektrycznej. Photon Energy Trading to pierwsze przedsiębiorstwo, które zostało wpisane do wykazu agregatorów.</p>
Sunex	<b>Wywiad z prezesem</b> <p>Sunex koncentruje się na rozwoju przejętych spółek w Austrii i Niemczech. W przyszłości mają one pomóc w ekspansji na kolejne rynki.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• "Historycznie generowaliśmy większy obrót na rynkach zagranicznych niż w Polsce i to prawdopodobnie się nie zmieni. Wykorzystując doświadczenie ze zrealizowanych akwizycji firm z Austrii i Niemiec, dużo łatwiej będzie nam rozszerzyć działalność o kolejne kraje i wejść na rynki takie jak: francuski, włoski, bułgarski, węgierski, rumuński. Jeśli uda nam się te przejęte spółki odpowiednio przeskalować, będziemy mogli przy ich wsparciu prowadzić ekspansję na kolejne rynki"</li><li>• "Przez ostatnie lata przygotowywaliśmy się do akwizycji, by mieć możliwość sprzedaży bezpośredniej w Austrii i Niemczech. Korzystanie z pośredników wydłuża ścieżkę dostępu do klientów końcowych, ale przede wszystkim negatywnie wpływa na możliwe do wypracowania marże. Dzięki przejętym spółkom będziemy mieć wpływ na ceny produktów na rynku końcowym. Pozytywne efekty przejęć będą widoczne już w tegorocznych wynikach grupy Sunex"</li><li>• "Uważam, że drugie półrocze 2024 r. będzie nieco lepsze, ale nie odrobimy słabego pierwszego półrocza. Wyniki trudno będzie porównywać zwłaszcza zeszłorocznymi czy tymi sprzed dwóch lat. W tym roku spowolnienie gospodarcze ma duży wpływ zarówno na nas, jak i na całą branżę"</li></ul>



<b>Trakcja</b>	<b>Szacunkowe wyniki za 1H'24</b> Grupa Trakcja miała w pierwszym półroczu 2024 roku 19,4 mln zł zysku EBITDA oraz 29,9 mln zł zysku brutto ze sprzedaży, przy przychodach na poziomie 757,4 mln zł. Strata brutto wyniosła około 9,5 mln zł. Ostateczne wyniki finansowe grupy zostaną przekazane w raporcie, który zostanie opublikowany 25 września 2024 roku.
<b>Unibep</b>	<b>Nowa umowa</b> Unihouse, spółka zależna Unibepu, ma umowę na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego wraz z infrastrukturą techniczną i zagospodarowaniem terenu w Gdańsku za 12,3 mln zł brutto. Zamawiającym jest Gdańska Infrastruktura Społeczna.  Jak podano, umowa dotyczy realizacji budynku wielorodzinnego o wysokości 4 kondygnacji nadziemnych, w którym znajdzie się 15 lokali mieszkalnych.  Termin realizacji Inwestycji wynosi 8 miesięcy od podpisania umowy.

## TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>czwartek 12 września 2024</b>		
	CAPITAL	Publikacja raportu za I półrocze 2024 roku.
	DEVELIA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	ENERGOINS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	FERRO	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 3,16 zł na akcję.
	IFIRMA	Wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za II kwartał 2024 w wysokości 0,30 zł na akcję.
	OEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	PAMAPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	PEKABEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	POLTREG	Publikacja raportu za I półrocze 2024 roku.
	SECOGROUP	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	WITTCHEM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	ZUE	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,21 zł na akcję.
<b>piątek 13 września 2024</b>		
	BENEFIT	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 135 zł na akcję.
	CASPAR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	INPRO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	NEWAG	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	SELENAFM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	ULTGAMES	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	WASKO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	VINDEXUS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.

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)

# Komentarz poranny

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 9 września 2024</b>							
	1:50	Japonia	PKB s.a. fin. (k/k)	II kw.	0,70%	0,80%	-0,60%
	1:50	Japonia	PKB n.s.a. fin. (r/r)	II kw.	-1,00%	-0,80%	-0,90%
	3:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	0,60%	0,70%	0,50%
	3:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	sierpień	-1,80%	-1,40%	-0,80%
<b>Wtorek, 10 września 2024</b>							
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	sierpień	1,90%	1,90%	2,30%
	8:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	sierpień	2,00%	2,00%	2,60%
<b>Środa, 11 września 2024</b>							
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	sierpień	0,20%	0,20%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	sierpień	0,30%	0,20%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	2,50%	2,60%	2,90%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	sierpień	3,20%	3,20%	3,20%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,83 mln brk	0,70 mln brk	-6,87 mln brk
<b>Czwartek, 12 września 2024</b>							
	14:15	Strefa Euro	Stopa depozytowa	wrzesień		3,50%	3,75%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	sierpień		0,10%	0,10%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		1,80%	2,20%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		230 tys.	227 tys.
	14:45	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	wrzesień			
<b>Piątek, 13 września 2024</b>							
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	sierpień		4,30%	4,20%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	lipiec		-0,30%	-0,10%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	lipiec		-2,70%	-3,90%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	wrzesień		68	67,9

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)

# Komentarz poranny

## 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 40 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 procentowe
- 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 osiągane 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 od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrykcyjnej (polegającej 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

# Komentarz poranny

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

Mirośław Saj

22 566 97 42

Tomasz Grabowski

22 566 97 43

Maciej Haberka

691 444 725

### 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 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 udostępni 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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.

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



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

**Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.**  
ul. 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)