

# KOMENTARZ PORANNY

2022-03-02 08:22



## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Brak pozytywnych informacji dotyczących negocjacji pomiędzy Rosją a Ukrainą oraz kontynuacja działań wojennych u naszego wschodniego sąsiada przełożyła się na powrót do spadków na warszawskiej giełdzie na początku marca. Pomimo odbicia na początku dnia, w ślad za lepszym zachowaniem giełd w Azji, jeszcze przed południem WIG20 zszedł pod kreskę, a następnie powiększył straty do ponad -1,6% pod koniec notowań. Warto jednak podkreślić, że podobnie jak w poniedziałek, także we wtorek krajowe indeksy były relatywnie silne na tle sytuacji w Europie. Z drugiej strony po domknięciu luki spadkowej z czwartku oraz przy dalszej słabości giełd na rynkach bazowych ciężko będzie powrócić krajowym indeksom do trendu wzrostowego.

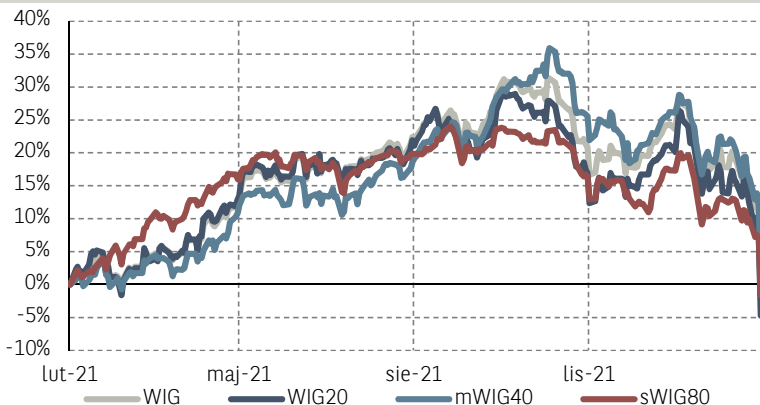
Indeksy w Europie Zachodniej traciły po ok. 2-4%, negatywnie wyróżnił się natomiast węgierski BUX (-11%) z uwagi na ponad 12% przecenę banku OTP. Najmocniej tracącym sektorem były właśnie banki z uwagi na obawy odnośnie sytuacji sektora po wprowadzeniu kolejnych sankcji (m.in. odcięcie Rosji od systemu SWIFT). Warto zwrócić uwagę również na spadające rentowności obligacji skarbowych – pomimo drożejących surowców, może to oznaczać wycenę przez inwestorów mniejszej skali zacieśnienia polityki monetarnej przez EBC lub Fed. Przewidywanie polityki banków centralnych nacechowane jest obecnie dużą niepewnością – z jednej strony istnieją obawy o mocniejsze spowolnienie koniunktury w przypadku dłuższego trwania konfliktu, z drugiej strony zwracamy uwagę na ok. 10% wzrosty surowców energetycznych oraz 5% zwyżki surowców rolnych, co będzie wzmacniać presję inflacyjną w najbliższych miesiącach.

Ciekawą sesję mieliśmy także w przypadku notowań złotego – kurs EUR/PLN przejściowo dotarł do 4,80 a USD/PLN do 4,30 po czym po południu doszło do wyraźnego cofnięcia po interwencji słownej NBP. Po godz. 17:00 Bank poinformował natomiast, że dokonał interwencji walutowej poprzez sprzedaż pewnej ilości walut obcych za złote

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Wczorajsze informacje o braku wypłaty kuponu przez rosyjskie obligacje, doniesienia o wycofywaniu się kolejnych zachodnich spółek z Rosji oraz spadki indeksów azjatyckich i kontynuacja wzrostu cen ropy dzisiaj rano wskazują na utrzymanie się dużej zmienności i odrotu od ryzykownych aktywów podczas sesji w środę.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	60,030.88	-1.82%	-12.84%	-13.37%
WIG20	1,967.01	-1.64%	-12.69%	-13.23%
mWIG40	4,456.30	-2.90%	-15.40%	-15.79%
sWIG80	18,109.17	-0.77%	-8.57%	-9.71%
WIG20 TR	3,682.52	-1.64%	-12.69%	-13.23%
MSCI POLAND	1,311.46	-1.97%	-13.51%	-13.11%
ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	4,306.26	-1.55%	-6.17%	-9.65%
Nasdaq C.	14,005.99	-1.63%	-7.49%	-14.18%
DAX	13,904.85	-3.85%	-10.94%	-12.46%
CAC40	6,396.49	-3.94%	-10.10%	-10.58%
FTSE250	20,500.64	-2.75%	-7.86%	-12.69%
BUX	38,913.62	-11.02%	-26.45%	-23.28%
IBEX	8,188.20	-3.43%	-6.03%	-6.03%
NIKKEI	26,393.03	-1.68%	-4.14%	-8.33%
OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	3.970	-12.8 pb	-9.6 pb	29.8 pb
USA	1.704	-2.4 pb	-7.1 pb	19.4 pb
Niemcy	-0.072	0.0 pb	-11.2 pb	10.5 pb
WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.7533	0.02%	-4.48%	-3.50%
USD/PLN	4.2864	-0.35%	-6.30%	-5.86%
CHF/PLN	4.6615	-0.30%	-6.26%	-5.11%
GBP/PLN	5.6908	0.00%	-4.22%	-4.08%
EUR/USD	1.1088	-0.33%	-1.92%	-2.48%
USD/JPY	115.1300	-0.18%	-0.58%	-0.04%
SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	111.02	5.76%	24.09%	42.74%
WTI (\$/bbl)	109.40	5.79%	23.95%	45.46%
Złoto (\$/ozt)	1,942.19	-0.16%	7.49%	6.18%
Miedź (c/lb)	455.35	-0.72%	1.28%	2.02%

## NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 01.03.2022

WZROSTY		SPADKI	
LUBAWA SA	43.20%	ASTARTA	-23.91%
PAMAPOL	38.19%	KERNEL	-17.40%
ZREMB	20.47%	PHARMENA	-11.34%
PROCHEM	20.29%	RESBUD SE	-11.04%
SEKO	20.24%	COAL ENERG	-9.93%

OBROTY	PLNm	Avg 20D	Avg 90D
GPW	2180.27	1405.42	1312.41

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

WIG20 i mWIG40

+/-

Alior Bank	<p><b>Wyniki 4Q'21</b></p> <p>Wynik odsetkowy to 757,9 mln zł (+14% r/r, zgodnie z oczekiwaniami). Wynik z prowizji wyniósł 216,1 mln zł (+22% r/r, +10% od prognoz). Koszty ogółem to 391,4 mln zł (+3% r/r, 5% lepiej od oczekiwań). Saldo rezerw wyniósł -253,7 mln zł (-14% r/r oraz 5% poniżej oczekiwań). Zysk netto to 99,6 mln zł (-14% r/r i 40% poniżej prognoz).</p>	
Alior Bank	<p><b>Oczekiwania odnośnie 2022 r.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Alior Bank szacuje, że dotychczasowe podwyżki stóp procentowych powinny przetożyć się na poprawę wyniku odsetkowego grupy w skali roku o ok. 700-800 mln zł.</li> <li>• Ewentualne kolejne podwyżki stóp procentowych będą już w mniejszym stopniu zwiększać wynik odsetkowy banku. Spodziewany wpływ wynosi ok. 150-200 mln zł przy wzroście stopy referencyjnej o dodatkowe 100 pb., przy czym szacunki te obciążone są dużym ryzykiem błędu i mogą ulegać w przyszłości zmianom.</li> <li>• Alior Bank zakłada, że w przypadku utrzymania się w 2022 roku umiarkowanie pozytywnego scenariusza makroekonomicznego koszty ryzyka w 2022 roku nie powinny znacząco odchylić się od poziomu osiągniętego w 2021 roku.</li> </ul>	
AmRest	<p><b>Komentarz zarządu do wyników</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupa AmRest zakłada, że w 2022 roku jej przychody mogą wzrosnąć o ponad 10 proc., a CAPEX wyniesie ponad 150 mln euro.</li> <li>• Celem spółki jest marża EBITDA na poziomie podobnym jak w 2021 roku.</li> <li>• AmRest chce otworzyć w tym roku ponad 150 restauracji.</li> <li>• Celem na 2022 rok jest wskaźnik długu netto/EBITDA w przedziale 2,0-2,5x.</li> <li>• Grupa AmRest monitoruje sytuację w Rosji, po tym jak wprowadzone zostały tam sankcje po inwazji na Ukrainę. Restauracje na rynku rosyjskim są otwarte i nie widać żadnej zmiany trendów w sprzedaży. Spółka posiada na rynku w Rosji 267 lokali odpowiadających za ok. 10% sprzedaży.</li> </ul>	
Comarch	<p><b>Wyniki 4Q'21 poniżej oczekiwań</b></p> <p>Przychody wyniosły 517,4 mln zł (+9,1% r/r i 2,3% powyżej prognoz). EBITDA to 89,0 mln zł (-6,4% r/r, zgodnie z oczekiwaniami). EBIT to 61,8 mln zł (-16,1% r/r i 8,9% poniżej oczekiwań), a zysk netto j.d. wyniósł 35,6 mln zł (-33,6% r/r oraz 26,8% poniżej konsensusu).</p>	-
Enea	<p><b>Szacunkowe wyniki 4Q'21</b></p> <p>W IV kwartale 2021 roku przychody ze sprzedaży Enei wyniosły 5,9 mld zł. Zysk przed opodatkowaniem wyniósł 534 mln zł, zysk netto 454 mln zł, a zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej 409 mln zł.</p> <p>Wynik EBITDA w IV kwartale ukształtował się na poziomie 864 mln zł, z czego 268 mln zł dotyczy segmentu wydobywania, 561 mln zł wytwarzania, a 362 mln zł dystrybucji. Wynik w obrocie był ujemny i wyniósł -301 mln zł.</p> <p>Konsensus PAP Biznes zakładał, że przychody grupy wyniosą w IV kwartale 5.528,6 mln zł, EBITDA wyniesie 867,6 mln zł, a zysk netto jednostki dominującej 366,5 mln zł.</p> <p>Dla porównania, w czwartym kwartale 2020 roku Enea odnotowała 666,9 mln zł zysku EBITDA. Strata netto jednostki dominującej wyniosła wtedy 2,2 mld zł, a przychody 4,73 mld zł.</p>	
Energetyka	<p><b>Przyjęcie dokumentu dot. wydzielenia aktywów węglowych do NABE</b></p> <p>Rada Ministrów przyjęła we wtorek dokument dot. transformacji sektora elektroenergetycznego w Polsce, który zakłada m.in. wydzielenie wytwórczych aktywów węglowych ze spółek z udziałem Skarbu Państwa do Narodowej Agencji Bezpieczeństwa Energetycznego (NABE).</p>	+
Huuge	<p><b>Przychody w lutym wg Sensor Tower</b></p> <p>Przychody z gier Huuuge Games w lutym spadły do ok. 16 mln USD z 17 mln USD w styczniu.</p>	

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

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

JSW	<p><b>Odpisy w wynikach za 4Q'21</b></p> <p>JSW zakończyła testy na utratę wartości aktywów trwałych. Testy wykazały utratę wartości w segmentach Węgiel i Koks na łączną kwotę 643,8 mln zł. Spółka rozwiąże jednocześnie odpisy w obu tych segmentach na łączną kwotę 335,5 mln zł.</p>	
Kernel	<p><b>Bieżąca sytuacja spółki</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Kernel Holding z powodu inwazji Rosji na Ukrainę czasowo zawiesił eksport zboża oraz produkcję oleju słonecznikowego na Ukrainie.</li> <li>Działania wojenne są prowadzone przede wszystkim w północnej części kraju (w tym w regionach Sumy i Czernihów, gdzie grupa ma znaczną powierzchnię pól uprawnych), na wschodzie Ukrainy, w tym w regionie Charkowa, gdzie Kernel ma dwa zakłady produkcji oleju słonecznikowego i duże tereny rolnicze), a także na południu kraju.</li> <li>Kernel stworzył specjalne centrum antykryzysowe. Priorytetem dla grupy jest bezpieczeństwo pracowników i majątku, dostawy żywności do różnych rejonów Ukrainy, a także pomoc finansowa poszkodowanym.</li> <li>Kilkuset pracowników grupy zostało zmobilizowanych do sił wojskowych Ukrainy. Obecnie Kernel ma informacje, że dwóch jego pracowników zginęło.</li> <li>Spółka nie ma żadnych poważniejszych uszkodzeń majątku, ale podkreśla, że sytuacja pozostaje skomplikowana i może się zmienić. Poza tym, możliwości komunikacji z terenami okupowanymi przez Rosjan są ograniczone i los tych aktywów pozostaje niepewny.</li> </ul>	
Lotos	<p><b>Modelowa marża za lutym</b></p> <p>Modelowa marża rafineryjna Grupy Lotos w lutym 2022 roku wzrosła do 6,89 USD/bbl z 1,81 USD/bbl w styczniu.</p>	
PKN Orlen	<p><b>Odwrócenie odpisów w wynikach za 4Q'21</b></p> <p>PKN Orlen odwróci w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2021 rok odpisy aktualizujące wartość aktywów trwałych w Orlen Upstream Kanada o łącznej wartości netto około 0,8 mld zł.</p>	
PKP Cargo	<p><b>Negocjacje płacowe</b></p> <p>Zarząd PKP Cargo zwrócił się do związków zawodowych o przedłużenie prowadzonego dialogu społecznego co najmniej do czasu dokonania oceny wyników finansowych spółki za 2021 rok i pierwszy kwartał 2022 roku, a tym samym o odroczenie ewentualnych decyzji w kwestii systemowej podwyżki wynagrodzeń.</p>	
Ten Square Games	<p><b>Przychody w lutym wg Sensor Tower</b></p> <p>Przychody gier Ten Square Games, wyniosły w lutym ok. 7 mln USD, tyle co w styczniu - szacuje portal Sensor Tower. Według szacunków, przychody gry "Fishing Clash" były stabilne i wyniosły ok. 5 mln USD.</p>	
SWIG80 i inne		+/-
AB PL	<p><b>Wyniki 4Q'21 powyżej oczekiwań</b></p> <p>Przychody wyniosły 4399,2 mln zł (+4,0% r/r, zgodnie z oczekiwaniami). EBITDA to 89,6 mln zł (+28% r/r, 21% powyżej konsensusu), EBIT wyniósł 85,1 mln zł (+29% r/r, 22% powyżej konsensusu), a zysk netto 65,4 mln zł (+24% r/r i 22,7% od prognoz).</p>	+
Ailleron	<p><b>Komentarz zarządu do wyników</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ailleron planuje, że zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej przekroczy w tym roku poziom z 2020 r., kiedy wyniósł 9,4 mln zł.</li> <li>Grupa poszukuje kolejnych celów akwizycyjnych, budżet na ten cel to jeszcze ok. 80 mln zł.</li> <li>Zarząd Ailleronu spodziewa się zwiększonego popytu na usługi informatyczne ze względu na skutki konfliktu rosyjsko-ukraińskiego z uwagi na przesunięcie popytu obsługiwanego przez tamtejsze spółki m.in. do Polski.</li> </ul>	

Źródło: [biznes.pap.pl](#), [macronext.pl](#), [stooq.pl](#), [isbnews.pl](#), [bankier.pl](#), [Bloomberg](#)

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

Asseco BS	<b>Dywidenda</b> Zarząd i rada nadzorcza Asseco Business Solutions rekomendują walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 2,12 zł na akcję (DY=5,8%).	
Asseco BS	<b>Wyniki 4Q'21 poniżej oczekiwań</b> Przychody wyniosły 89,9 mln zł (+3,5% r/r, zgodnie z oczekiwaniami), EBITDA to 38,4 mln zł (-5,8% r/r, -9,6% od oczekiwań), EBIT wyniósł 31,3 mln zł (-9,1% r/r oraz 11% gorzej od prognoz), a zysk netto j.d. 28,9 mln zł (-1,6% r/r oraz 4,6% poniżej oczekiwań).	-
Compreum	<b>Zakup nieruchomości</b> Faradise, spółka zależna Compreum, zawarła z Fundacją Rozwoju Gminy Kleszczów umowę nabycia nieruchomości z przeznaczeniem na budowę zakładu produkcyjnego ogniw i baterii litowo-jonowych oraz systemów magazynowania energii.	
I2Development	<b>Zakup akcji</b> Porozumienie akcjonariuszy kupiło w ramach wezwania 109.819 akcji i2 Development. Strony porozumienia posiadają obecnie 9.439.116 akcji tej spółki, co stanowi 97,31 proc. kapitału zakładowego i głosów na WZ. Jak wcześniej podawano, jeżeli w wyniku wezwania strony nie osiągną 100 proc. ogólnej liczby głosów na WZ spółki, przeprowadzą przymusowy wykup akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych. Intencją wzywających jest wycofanie akcji i2 Development z obrotu na GPW.	
Kogeneracja	<b>Szacunkowe wyniki 2021 r.</b> Kogeneracja szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto w 2021 roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej to ok. 56 mln zł. Przychody grupy wyniosły w tym czasie ok. 1.435 mln zł. Skonsolidowany zysk brutto ze sprzedaży Kogeneracji wyniósł w 2021 roku około 143 mln zł. EBITDA grupy ukształtowała się na poziomie ok. 253 mln zł. Nakłady inwestycyjne wyniosły w 2021 roku ok. 235 mln zł, a przepływy pieniężne netto ok. 8 mln zł.	
Pekabex	<b>Wejście na rynek niemiecki</b> Zarząd Pekabex Development podjął decyzję o wejściu na rynek niemiecki w zakresie realizacji inwestycji deweloperskich. Pierwszą inwestycją realizowaną na rynku niemieckim ma być budowa budynku mieszkalnego wielorodzinnego w miejscowości Falkensee. Szacowany koszt realizacji inwestycji (koszt zakupu gruntu, budowy, koszty pozostałe) wynosi 4,1 mln euro.	
YOLO	<b>Zobowiązania podatkowe</b> Spółka Yolo otrzymała decyzję Naczelnika Małopolskiego Urzędu Celno-Skarbowego w Krakowie określającą zobowiązanie podatkowe za 2016 r. w wysokości ok. 20,3 mln zł, a kwotę odsetek na ok. 7,9 mln zł. Urząd zdecydował o zabezpieczeniu wykonania zobowiązania podatkowego obejmującego zaległość podatkową oraz odsetki w kwocie 28,26 mln zł.	-
ZM Ropczyce	<b>Odpisy w związku z sytuacją na Ukrainie</b> Zarząd ZM Ropczyce zdecydował o utworzeniu odpisu aktualizującego wartość należności i zapasów w związku z wybuchem wojny na Ukrainie. Łączna wartość odpisu w kwocie 10,7 mln zł obciąży wynik finansowy spółki za 2021 rok.	
ZPUE	<b>Sytuacja na rynkach wschodnich</b> Zarząd ZPUE, analizując sytuację w Ukrainie oraz na linii Rosja-Europa i Świat, zdefiniował dla swojej działalności cztery ryzyka o wysokim stopniu prawdopodobieństwa. Jednym z nich jest wstrzymanie sprzedaży wyrobów ZPUE do Rosji, Białorusi i Ukrainy. Szacowana wartość wstrzymanych zamówień to ok. 10 mln zł w I kw. i 30 mln zł w całym 2022 r.	

## TERMINARZ

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>środa 2 marca 2022</b>		
	AGROTON	ZWZA
	ALIOR	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2021 rok.
	MASTERPHA	NWZA ws. zmiany uchwały nr 19/24/06/2020 ZWZ z 24 czerwca 2020 roku.
	ZUE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2021 rok.
<b>czwartek 3 marca 2022</b>		
	PEKAO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2021 rok.
	BNPPPL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2021 rok.
	MBANK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2021 rok.
	PROTEKTOR	NWZA ws. zmian w składzie RN.
	VIGOSYS	Publikacja raportu za 2021 rok.
<b>piątek 4 marca 2022</b>		
	VENTUREIN	Publikacja raportu za 2021 rok.

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

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 28 lutego 2022</b>							
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	styczeń	-1,30%	-0,70%	-1,00%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	1,60%	1,50%	1,20%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.	7,30%	7,30%	5,30%
<b>Wtorek, 1 marca 2022</b>							
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty	54,7	53,9	54,5
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	luty	58,3	58,0	58,3
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty	5,10%	5,10%	4,90%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	58,6	58,0	57,6
<b>Środa, 2 marca 2022</b>							
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty			5,10%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	luty			5,10%
	14:15	USA	Raport ADP	luty		350 tys.	-301 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			4,52 mln brk
<b>Czwartek, 3 marca 2022</b>							
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty			51,4
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	luty			48,5
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	styczeń			26,20%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń			-3,00%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń			7,00%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień			232 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty		60,5	59,9
<b>Piątek, 4 marca 2022</b>							
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	styczeń			0,90%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	styczeń			4,70%
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń			-0,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	luty		3,90%	4,00%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	luty		390 tys.	467 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	luty			5,70%

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.



## 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 zatrudniają 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. 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

## Adres e-mail:

Michał Krajczewski, CFA

[michal.krajczewski@bnpparibas.pl](mailto:michal.krajczewski@bnpparibas.pl)

Adam Anioł, CFA

[adam.aniol1@bnpparibas.pl](mailto:adam.aniol1@bnpparibas.pl)

Szymon Nowak, CFA

[szymon.nowak@bnpparibas.pl](mailto:szymon.nowak@bnpparibas.pl)

Lukas Cinikas

[lukas.cinikas@bnpparibas.pl](mailto:lukas.cinikas@bnpparibas.pl)

## Zespół Maklerów

## Telefon:

## Adres e-mail:

Stawomir Orzechowski

22 566 97 06

[s.orzechowski@bnpparibas.pl](mailto:s.orzechowski@bnpparibas.pl)

Marcin Rżany

22 507 52 73

[marcin.rzany@bnpparibas.pl](mailto:marcin.rzany@bnpparibas.pl)

Monika Dudek

22 566 97 05

[monika.dudek@bnpparibas.pl](mailto:monika.dudek@bnpparibas.pl)

Karolina Marczuk

22 566 97 38

[karolina.marczuk@bnpparibas.pl](mailto:karolina.marczuk@bnpparibas.pl)

Artur Sulejewski

22 566 97 04

[artur.sulejewski@bnpparibas.pl](mailto:artur.sulejewski@bnpparibas.pl)

Łukasz Żukowski

22 578 57 70

[lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl](mailto:lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl)

Adrian Cieślak

22 578 57 69

[adrian.cieslak@bnpparibas.pl](mailto:adrian.cieslak@bnpparibas.pl)

## 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 udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnp-paribas.pl](http://www.bnp-paribas.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

<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 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 147 518 782 zł, w całości wpłacony.