


**KOMENTARZ PORANNY**

Adam Anioł

**Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji**

- Środowa sesja na rynkach bazowych zakończyła się dominacją strony podaźowej. Traciły główne parkiety w Europie Zachodniej - zarówno rynek niemiecki (DAX -0,32%), jak i francuski (CAC40 -0,37%). Na podobnym poziomie stratę zanotował rynek w Londynie (FTSE100 -0,33%). Mimo początkowej próby odrobienia wtorkowych spadków, kluczowy amerykański indeks S&P500 (-0,06%) również zakończył dzień poniżej poprzedniego zamknięcia. Nastrojom na amerykańskiej giełdzie ciążyły kontynuowane spadki cen ropy naftowej, które w przypadku gatunku WTI obniżyły się podczas wczorajszego dnia o blisko 2,0% i obecnie kształtują się na poziomie 42,5 USD za baryłkę, czyli najniżej od ponad 6 miesięcy.
- Chociaż przez większą część wczorajszej sesji zachowanie warszawskiego parkietu wpisywało się w nastroje panujące na rynkach bazowych, w ostatnich godzinach uaktywnił się popyt, w rezultacie którego indeks WIG20 zakończył dzień z 0,71% wzrostem i tym samym krajowy rynek okazał się jednym z silniejszych w regionie. W gronie blue chips wyróżniały się między innymi PGE (+4,56%), KGHM (+3,24%) oraz Alior (+3,12%). Zdecydowanie słabiej wypadły notowania LPP (-1,89%), co było efektem informacji o ewentualnym dodatkowym podatku za 2012 r.
- Co istotne, kolejną sesję z kolei umiarkowanym wzrostem zakończyły walory z drugiej linii - indeks średnich spółek mWIG40 zyskał +0,31% i stopniowo zbliża się do tegorocznych maksimów na poziomie 4960 pkt. Neutralną sesję zanotował z kolei indeks grupujący najmniejsze spółki (sWIG80 +0,05%).

**Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji**

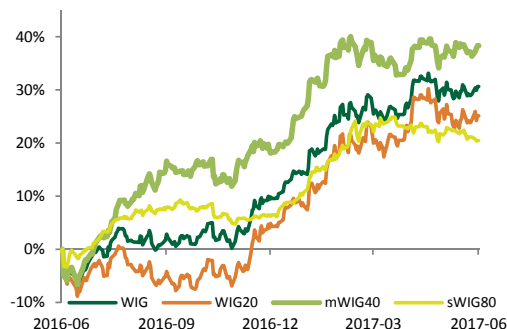
- W dzisiejszym kalendarium makroekonomicznym poza protokołem z ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, poznamy czerwcowe odczyty wskaźników ufnosci konsumpcyjnej. Dodatkowo, popołudniem napłyną cotygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy - rynek oczekuje nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych na poziomie 240 tys., oraz indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board za maj.
- Biorąc pod uwagę, mniej istotne pozycje w kalendarium makroekonomicznym, oczekujemy ze podczas dzisiejszej sesji, notowania na warszawskim parkiecie będą uzależnione od nastrojów panujących na rynkach bazowych.

**Informacje ze spółek**

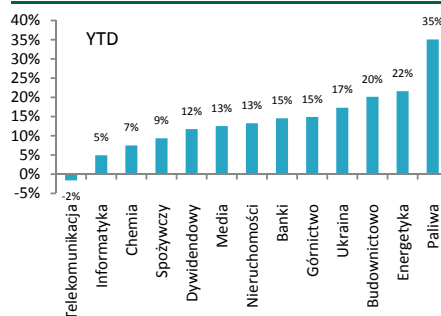
- Sygnity, po zakończeniu przeglądu realizowanych kontraktów długoterminowych, przewiduje, że będzie musiało dokonać jednorazowych operacji księgowych na poziomie 70 mln zł. Emitent wskazuje na zidentyfikowane znaczące ryzyko istotnej zmiany wyceny projektów, mogące mieć negatywny wpływ na wynik finansowy i rentowność spółki. To spowoduje naruszenie zobowiązań wynikających z umów kredytowych i umów emisyjnych obligacji.
- WZ Agory upoważniło zarząd spółki do skupu akcji własnych do maksymalnej łącznej kwoty 23,8 mln zł, przy cenie nabycia w przedziale 15,50 zł - 20,00 zł za akcję. Maksymalna liczba akcji własnych, która ma zostać nabyta wynosi 1.537.594 i stanowi łącznie 3,23 proc. kapitału zakładowego spółki. Akcje mogą być nabywane do 31 grudnia 2017 r. Celem skupu akcji własnych jest ich umorzenie i obniżenie kapitału zakładowego spółki.
- Capital Partners chce skupić nie więcej niż 1.500.000 akcji własnych, które stanowią nie więcej niż 6,52 proc. kapitału zakładowego spółki. Oferowana cena zakupu wynosi 6,63 zł za jedną akcję. Spółka zamierza nabyć akcje w celu ich umorzenia i obniżenia kapitału zakładowego. Termin rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży akcji to 26 czerwca. Termin zakończenia przyjmowania ofert sprzedaży akcji to 6 lipca. Przewidywany termin transakcji nabycia akcji to 12 lipca.
- Oferta konsorcjum Mostostalu Warszawa oraz Acciona Construcción o wartości 199 mln zł brutto została uznana za najkorzystniejszą w przetargu na budowę obwodnicy Stalowej Woli i Niska. Termin realizacji zamówienia został ustalony na 34 miesiące.
- Rafako rozpoczyna kolejny etap reorganizacji, w wyniku której zamierza uprościć strukturę zatrudnienia w niektórych obszarach działalności. Rafako podało, że zamierza uprościć strukturę zatrudnienia w niektórych obszarach działalności. Część dotychczasowej działalności została ma zastąpiona przez usługi zewnętrzne (outsourcing). Spółka poinformowała, że planuje zakończyć obecny etap procesu reorganizacji najpóźniej 31 stycznia 2018 roku.

**Indeksy - Polska/Europa Środkowa**

| Indeks | Kurs      | 1D    |
|--------|-----------|-------|
| WIG    | 61,162,22 | 0,53% |
| WIG20  | 2,319,13  | 0,71% |
| mWIG40 | 4,869,35  | 0,31% |
| sWIG80 | 15956,21  | 0,05% |


**Indeksy sektorowe**

| Lp. | Sektor              | Kurs      | 1D     |
|-----|---------------------|-----------|--------|
| 1   | WIG Telekomunikacja | 718,09    | 0,08%  |
| 2   | WIG Chemia          | 14,784,21 | -0,49% |
| 3   | WIG Informatyka     | 2,261,39  | 1,37%  |
| 4   | WIG Nieruchomości   | 2,071,39  | 0,32%  |
| 5   | WIG Dywidendowy     | 1,161,10  | 0,51%  |
| 6   | WIG Budownictwo     | 3,433,24  | -0,22% |
| 7   | WIG Media           | 5,132,52  | -0,60% |
| 8   | WIG Banki           | 7,173,38  | -0,04% |
| 9   | WIG Energetyka      | 3,102,23  | 2,23%  |
| 10  | WIG Górnictwo       | 4,039,90  | 3,09%  |
| 11  | WIG Paliwa          | 7,655,99  | 1,76%  |
| 12  | WIG Ukraina         | 630,12    | -0,16% |
| 13  | WIG Spożywczy       | 4,541,88  | 0,51%  |


**WIG - najwyższa aktywność**

**WIG - największe wzrosty**

**WIG - największe spadki**

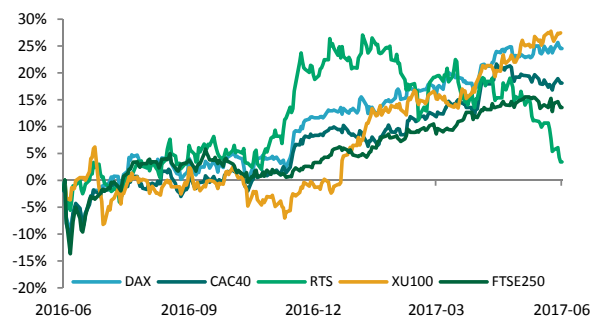

| Obrót (mln PLN) |        |        |              |      |        |                  |      |         |
|-----------------|--------|--------|--------------|------|--------|------------------|------|---------|
| PEKAO           | 175,79 | -1,28% | SOHO DEVEL   | 2,10 | 11,70% | MAGNA POLONIA SA | 0,29 | -12,12% |
| PZU             | 129,70 | -0,83% | BALTIC BRIDG | 1,59 | 9,66%  | HYPERION         | 2,79 | -9,71%  |
| PKN ORLEN       | 126,83 | 1,90%  | VIVID GAMES  | 3,30 | 6,45%  | LARKPL SA        | 0,40 | -9,09%  |
| KGHM            | 73,07  | 3,24%  | HARPER       | 1,02 | 6,25%  | POZBUD           | 2,51 | -8,06%  |
| PKOBP           | 72,34  | -0,03% | BETACOM      | 9,69 | 6,25%  | CALATRAVA        | 0,47 | -6,00%  |


**NOTOWANIA Z DNIA 21.06.2017**

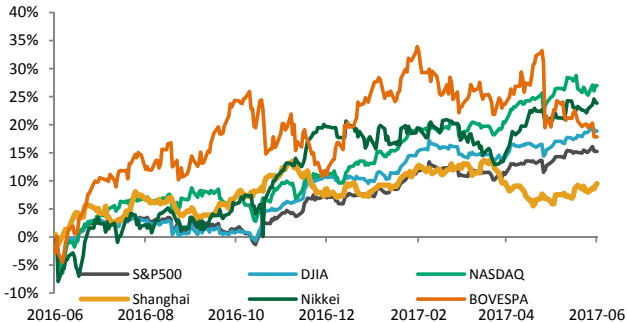
źródło: Bloomberg

**Indeksy – Europa**

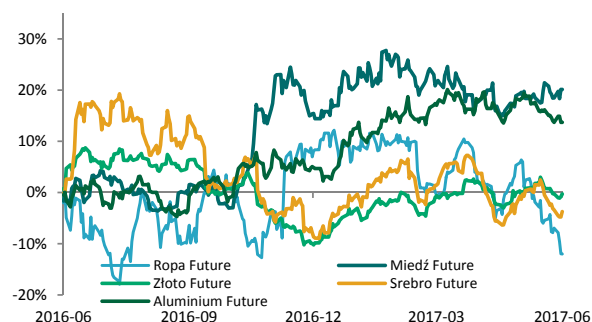
|               |               |          |        |
|---------------|---------------|----------|--------|
| Europa        | Euro Stoxx 50 | 3554,35  | -0,18% |
| Niemcy        | DAX           | 12774,26 | -0,32% |
| Wlk. Brytania | FTSE 250      | 19682,61 | -0,45% |
| Francja       | CAC40         | 5274,26  | -0,37% |
| Rosja         | RTS           | 973,33   | -0,78% |
| Turcja        | XU100         | 99390,12 | 0,12%  |


**Indeksy – Świat**

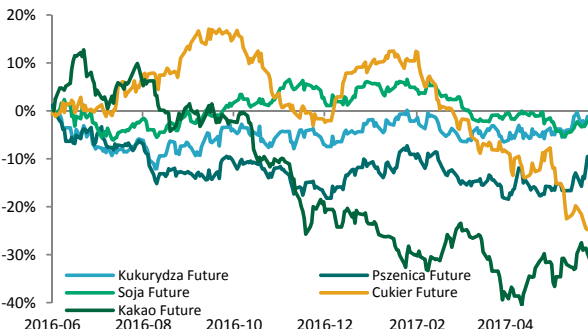
|          |                  |           |        |
|----------|------------------|-----------|--------|
| USA      | S&P500           | 2,435,61  | -0,06% |
| USA      | DJI              | 21,410,03 | -0,27% |
| USA      | NASDAQ           | 6,233,95  | 0,74%  |
| Chiny    | Shanghai B-share | 3,166,83  | 0,34%  |
| Japonia  | Nikkei 225       | 20,110,51 | -0,14% |
| Brazylia | Bovespa          | 60,761,74 | -0,01% |


**Surowce / Metale**

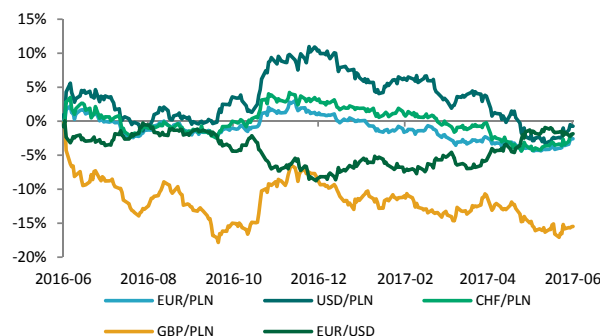
|                    |         |        |
|--------------------|---------|--------|
| Ropa Brent \$/bbl. | 44,82   | -2,61% |
| Miedź \$/t         | 5742,00 | 1,50%  |
| Złoto \$/t oz.     | 1246,48 | 0,28%  |
| Srebro \$/t oz.    | 16,47   | 0,01%  |
| Aluminium \$/t     | 1867,00 | -1,03% |


**Surowce / Towary**

|                  |         |        |
|------------------|---------|--------|
| Kukurydza Future | 376,75  | -0,33% |
| Pszonica Future  | 479,50  | -1,69% |
| Soja Future      | 927,75  | -1,17% |
| Cukier Future    | 13,26   | -4,05% |
| Kawa Future      | 1512,00 | -2,77% |

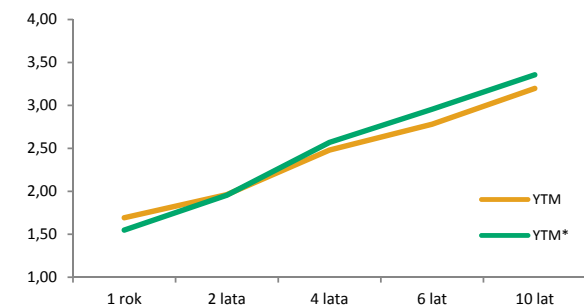

**Waluty (kursy z godziny 8.30)**

|         |        |        |
|---------|--------|--------|
| EUR/PLN | 4,2540 | 0,05%  |
| USD/PLN | 3,8067 | -0,01% |
| CHF/PLN | 3,9187 | 0,09%  |
| GBP/PLN | 4,8282 | 0,04%  |
| EUR/USD | 1,1175 | 0,06%  |


**Rentowność obligacji**

|        | YTM  | YTM* |
|--------|------|------|
| 1 rok  | 1,69 | 1,55 |
| 2 lata | 1,96 | 1,96 |
| 4 lata | 2,48 | 2,57 |
| 6 lat  | 2,78 | 2,96 |
| 10 lat | 3,20 | 3,36 |

\* YTM 30 dni wcześniej




**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

| Data       | Godz. | Kraj       | Wydarzenie                                | Okres    | Prog. | Poprz. | Odczyt |
|------------|-------|------------|-------------------------------------------|----------|-------|--------|--------|
| 22.06.2017 | 14:30 | USA        | Nowe wnioski o zasiłek w tys.             | Czerwiec | 240k  | 237k   | --     |
| 23.06.2017 | 09:30 | Niemcy     | PMI przemysł pkt.                         | Czerwiec | 59,00 | 59,50  | --     |
| 23.06.2017 | 09:30 | Niemcy     | PMI usługi pkt.                           | Czerwiec | 55,40 | 55,40  | --     |
| 23.06.2017 | 10:00 | Eurostrefa | PMI przemysł pkt.                         | Czerwiec | 56,80 | 57,00  | --     |
| 23.06.2017 | 10:00 | Eurostrefa | PMI usługi pkt.                           | Czerwiec | 56,10 | 56,30  | --     |
| 26.06.2017 | 10:00 | Polska     | Bezrobocie                                | Maj      | 7,40% | 7,70%  | --     |
| 26.06.2017 | 10:00 | Niemcy     | Indeks nastrojów IFO pkt.                 | Czerwiec | --    | 114,60 | --     |
| 26.06.2017 | 10:00 | Niemcy     | Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.   | Czerwiec | --    | 106,50 | --     |
| 26.06.2017 | 10:00 | Niemcy     | Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt. | Czerwiec | --    | 123,20 | --     |
| 29.06.2017 | 14:00 | Niemcy     | CPI m/m                                   | Czerwiec | --    | -0,20% | --     |
| 29.06.2017 | 14:00 | Niemcy     | CPI r/r                                   | Czerwiec | --    | 1,50%  | --     |
| 29.06.2017 | 14:30 | USA        | PKB                                       | I kw.    | 2,20% | 2,20%  | --     |
| 29.06.2017 | 14:30 | USA        | Inflacja bazowa PCE k/k                   | I kw.    | --    | 2,10%  | --     |
| 29.06.2017 | 14:30 | USA        | Nowe wnioski o zasiłek w tys.             | Czerwiec | --    | --     | --     |

**KALENDARIUM SPÓŁEK GPW**

źródło: macronext.pl

| Data       | Spółka   | Wydarzenie                                                                                                                    |
|------------|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 22.06.2017 | BGZBNPP  | ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.                                                                           |
| 22.06.2017 | BYTOM    | ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.                                                                           |
| 23.06.2017 | SELENAM  | ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.                                                                           |
| 23.06.2017 | STELMET  | Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze roku obrotowego 2016/2017                         |
| 26.06.2017 | BOGDANKA | ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016, ustalenia dnia dywidendy oraz określenia terminu wypłaty dywidendy. |
| 26.06.2017 | ENEA     | ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy obejmujący okres od 01.01.2016 r. do 31.12.2016 r.                        |
| 26.06.2017 | ENERGA   | ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016 oraz ustalenia dnia dywidendy i terminu wypłaty dywidendy.           |
| 26.06.2017 | DOMDEV   | Dzień ustalenia prawa do dywidendy 5,05 zł na akcję.                                                                          |
| 26.06.2017 | ECHO     | Wypłata II raty zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2016, w wysokości 0,16 zł na akcję.                              |
| 26.06.2017 | RAFAKO   | ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za 2016 rok.                                                                                   |
| 26.06.2017 | RAINBOW  | Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1 zł na akcję.                                                                             |
| 26.06.2017 | SANOK    | ZWZA ws. m.in. podziału czystego zysku wykazanego w sprawozdaniu finansowym za rok 2016.                                      |
| 26.06.2017 | WIELTON  | Wypłata dywidendy 0,25 zł na akcję.                                                                                           |


**ANALIZY I REKOMENDACJE**

| Spółka          | Data wydania | Zalecenie                 | z dnia wyceny | Cena (PLN) |         | P/E*  |       | EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK |        |
|-----------------|--------------|---------------------------|---------------|------------|---------|-------|-------|----------------------------------|--------|
|                 |              |                           |               | docelowa   | bieżąca | 2016  | 2017P | 2016                             | 2017P  |
| AKTUALNE:       |              |                           |               |            |         |       |       |                                  |        |
| Trakcja         | 22.05.2017   | kupuj                     | 14,90         | 17,1       | 14,55   | 13,3  | 14,4  | 7,4                              | 7,3    |
| CDRL            | 20.04.2017   | kupuj                     | 31,00         | 35,9       | 32,00   | 13,8  | 11,8  | 9,7                              | 8,3    |
| Alumetal        | 24.10.2016   | neutralnie                | 61,90         | 67,63      | 60,50   | 10,4  | 10,1  | 8,7                              | 8,2    |
| ARCHIWALNE:     |              |                           |               |            |         |       |       |                                  |        |
| Amrest          | 18.05.2016   | Dezaktualizacja           | 233,00        | 241,75     | 366,00  | 49,8  | 45,2  | 19,8                             | 15,8   |
| Budimex         | 26.04.2016   | Dezaktualizacja           | 196,00        | 185,99     | 233,00  | 25,1  | 24,5  | 25,6                             | 24,8   |
| CCC             | 19.04.2016   | Dezaktualizacja           | 169,10        | 176,63     | 224,20  | 34,4  | 33,6  | 29,2                             | 21,4   |
| Forte           | 14.04.2016   | Dezaktualizacja           | 59,50         | 56,72      | 79,35   | 22,4  | 19,5  | 16,4                             | 13,7   |
| Rainbow Tours   | 10.05.2016   | Zrealizowana              | 26,20         | 34,37      | 41,50   | 17,8  | 17,3  | 12,3                             | 11,6   |
| Auto Partner    | 23.11.2016   | Zrealizowana              | 4,20          | 4,96       | 5,69    | 40,8  | 19,7  | 25,1                             | 14,8   |
| LPP             | 19.04.2016   | Zrealizowana              | 6223,90       | 5028,22    | 6548,90 | 33,5  | 33,2  | 17,1                             | 17,3   |
| Orbis           | 31.03.2016   | Zrealizowana              | 61,00         | 68,04      | 81,20   | 20,6  | 22,1  | 14,0                             | 12,8   |
| Paged           | 27.05.2015   | Dezaktualizacja           | 60,87         | 64,16      | 58,90   | 12,2  | 8,6   | 10,2                             | 7,6    |
| Amrest          | 23.11.2015   | Rewizja w dniu 18.05.2016 | 189,08        | 202,79     | 366,00  | 151,5 | 50,4  | 24,4                             | 19,4   |
| Rainbow Tours   | 22.06.2015   | Rewizja w dniu 10.05.2016 | 23,16         | 25,09      | 41,50   | 18,8  | 37,2  | 14,4                             | 27,0   |
| Budimex         | 07.09.2015   | Rewizja w dniu 26.04.2016 | 187,80        | 193,53     | 233,00  | 30,6  | 27,9  | 27,6                             | 26,1   |
| CCC             | 04.11.2015   | Rewizja w dniu 19.04.2016 | 169,10        | 189,81     | 224,20  | 20,5  | 34,4  | 30,6                             | 27,7   |
| BBI Development | 22.04.2015   | Dezaktualizacja           | 1,14          | 1,64       | 0,74    | -5,6  | -32,3 | 0,45**                           | 0,45** |
| Forte           | 27.05.2015   | Rewizja w dniu 14.04.2016 | 57,59         | 60,1       | 79,35   | 25,1  | 21,1  | 17,3                             | 14,4   |
| LPP             | 04.11.2015   | Cena osiągnięta           | 7172,05       | 6124,27    | 6548,90 | 24,5  | 33,7  | 15,4                             | 16,6   |
| CCC             | 31.07.2015   | Rewizja w dniu 04.11.2015 | 193,00        | 227,45     | 224,20  | 20,5  | 30,1  | 30,9                             | 23,2   |
| LPP             | 31.07.2015   | Rewizja w dniu 04.11.2015 | 7700,00       | 7676,39    | 6548,90 | 24,5  | 29,8  | 15,6                             | 15,3   |
| Ergis           | 16.03.2015   | Cena osiągnięta           | 4,85          | 6,38       | 6,19    | 12,9  | 10,0  | 8,3                              | 8,1    |
| Amrest          | 20.05.2015   | Cena osiągnięta           | 143,55        | 168,19     | 366,00  | 151,5 | 70,8  | 24,3                             | 19,7   |
| Grajewo         | 27.05.2015   | Zawieszona                | 29,13         | 38,33      | 44,99   | 21,6  | 17,4  | 11,6                             | 9,9    |
| Amrest          | 07.04.2015   | Cena osiągnięta           | 123,00        | 142,42     | 366,00  | 151,5 | 89,1  | 24,4                             | 20,8   |

\* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, \*\* wskaźnik cena/wartość księgową liczony dla ceny z dnia wyceny

Treść raportów dostępna jest pod adresem: <https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>



**SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:**

**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 publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

**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

**EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

**Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

**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

**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)

**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; rozróżnia się politykę 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)





**SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:**

**Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

**Raport ADP** - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

**Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

**Ropa Brent** – ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

**Ropa WTI** – ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

**RPP** - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

**SNB** - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

**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)



| Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego | telefon | adres email |
|-------------------------------------|---------|-------------|
|-------------------------------------|---------|-------------|

|                         |              |                                                                                              |
|-------------------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Michał Krajczewski, CFA | 22 507 52 91 | <a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a> |
| Kamil Hajdamowicz       | 22 507 52 76 | <a href="mailto:kamil.hajdamowicz@bgzbnpparibas.pl">kamil.hajdamowicz@bgzbnpparibas.pl</a>   |
| Adam Anioł              | 22 507 52 93 | <a href="mailto:adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl</a>               |

| Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórniego | telefon | adres email |
|------------------------------------|---------|-------------|
|------------------------------------|---------|-------------|

|                      |              |                                                                                              |
|----------------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Damian Zemlik        | 22 507 52 72 | <a href="mailto:damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl">damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl</a>           |
| Paulina Rudolf       | 22 507 52 73 | <a href="mailto:paulina.rudolf@bgzbnpparibas.pl">paulina.rudolf@bgzbnpparibas.pl</a>         |
| Grzegorz Leszek      | 22 566 97 07 | <a href="mailto:grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl">grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl</a>       |
| Monika Dudek         | 22 566 97 05 | <a href="mailto:monika.dudek@bgzbnpparibas.pl">monika.dudek@bgzbnpparibas.pl</a>             |
| Przemysław Borycki   | 22 566 97 04 | <a href="mailto:przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl">przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl</a> |
| Sławomir Orzechowski | 22 566 97 06 | <a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>           |

| Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego | telefon | adres email |
|--------------------------------------|---------|-------------|
|--------------------------------------|---------|-------------|

|                 |              |                                                                                        |
|-----------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| Marek Jaczewski | 22 566 97 23 | <a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a> |
|-----------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------|

| Internetowe serwisy transakcyjne |
|----------------------------------|
|----------------------------------|

|                                                                                                                  |                                                                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
|  Zlecenia na GPW i New Connect | <a href="https://makler.bmbgz.pl/">https://makler.bmbgz.pl/</a> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|

|                                                                                                                         |                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
|  Zapisy w ofertach publicznych (IPO) | <a href="https://emisja.bmbgz.pl/">https://emisja.bmbgz.pl/</a> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|





Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BGŻ BNP Paribas S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej: BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A.)

Raport jest udostępniany klientom wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być wykorzystywany w charakterze lub traktowany jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Dokument ten został przygotowany przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z zastosowaniem metodologicznej poprawności, zachowaniem należytej staranności i obiektywizmu. Korzystając z tego dokumentu, nie należy go traktować jako substytutu do przeprowadzenia własnej niezależnej oceny. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia.

Raport przygotowany przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. jest ważny w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia go i nie jest planowana jego aktualizacja, o ile nie nastąpią zmiany lub nie pojawią się nowe istotne informacje i okoliczności, będące podstawą wydania danej rekomendacji. Data sporządzenia raportu jest datą pierwszego udostępnienia rekomendacji do dystrybucji. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. jest zabronione.

BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. przyjęło następującą metodologię w zakresie oczekiwań co do stopy zwrotu z inwestycji w instrument finansowy będący przedmiotem Raportu w okresie 12 miesięcy od dnia wydania raportu:

**Kupuj** – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wynosi co najmniej 10%;

**Neutralnie** – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji znajduje się w przedziale (0%; + 10%);

**Sprzedaj** – oczekiwany spadek zwrotu z inwestycji jest poniżej 0%;

Metody wyceny zastosowane w prezentowanym dokumencie opierają się na metodach i modelach opisanych i powszechnie wykorzystywanych w literaturze fachowej. Używanie ich wymaga szacowania dużej liczby parametrów, m.in. takich jak: stopy procentowe, kursy walut, przyszłe zyski, przepływy pieniężne i wiele innych. Parametry te są zmienne w czasie, subiektywne i w rzeczywistości mogą różnić się od tych przyjętych do wyceny. Każda wycena zależy od wartości wprowadzonych parametrów i jest wrażliwa na ich zmianę. Wycena DCF: Metoda DCF bazuje na spodziewanych przyszłych zdyskontowanych przepływach pieniężnych. Jej mocne strony to uwzględnienie przyszłych zmian w wolnych przepływach pieniężnych oraz kosztu pieniądza w czasie. Słabe strony to duża liczba parametrów, które należy oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów. Wycena metodą porównawczą: Wycena ta opiera się na porównaniu wskaźników rynkowych wycenianej spółki ze wskaźnikami innych porównywalnych spółek. Mocna strona tej metody to mniejsza, w porównaniu z metodą DCF, liczba parametrów wyceny oraz relatywne odnośnienie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywanych spółek oraz efektywności rynku.

Pomiędzy BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. a Podmiotem Raportu nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w §9 i §10 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Osoby sporządzające niniejszą rekomendację/analizę/opracowanie:

- pobierają stałe wynagrodzenie niezależne od wydanego zalecenia, ceny docelowej, czy trafności rekomendacji i nie jest ono zależne od wyników finansowych uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej Banku BGŻ BNP Paribas S.A.
- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Spółki i nie są z nią powiązane żadną umową.

Spółka nie posiada akcji Banku BGŻ BNP Paribas S.A., a podmioty powiązane z Bankiem BGŻ BNP Paribas S.A. nie posiadają akcji Spółki. Niniejsza rekomendacja/analiza/opracowanie nie została udostępniona emitentowi przed datą pierwszego ich udostępnienia do dystrybucji.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

"Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A." jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)