



**KOMENTARZ PORANNY**

Szymon Nowak

**Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji**

- Środa na rynkach bazowych przyniosła powrót negatywnych nastrojów. Amerykański S&P 500 stracił 0,55%, niemiecki DAX 30 0,14%, a niewielkie wzrosty miały miejsce na francuskim CAC 40 (+0,23%) oraz japońskim Nikkei 225 (+0,21%).
- Stabe nastroje widoczne były również na warszawskim parkiecie, gdzie szeroki indeks WIG stracił 0,41%, WIG20 0,32%, mWIG40 0,59% i sWIG80 0,63%. Wśród liderów wzrostów znalazły się Polimex-Mostostal (+4,46%), Mirbud (+4,2%) i Orbis (3,87%). Z drugiej strony największą stratę Orange (-6,36%), Lotos (-4,46%) oraz PGE (-4,33%).
- Wszystkie sesje w bieżącym tygodniu na warszawskim parkiecie odbyły się przy bardzo niskich obrotach. W środę było to 654 mln PLN, we wtorek 375 mln PLN, a w poniedziałek 392 mln PLN, co wskazuje na słabość krajowego rynku.

**Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji**

- Spadkowa sesja w Japonii jak i taniejące kontrakty terminowe na S&P 500 mogą ciężić na notowaniach WIGu. Opublikowane w dniu wczorajszym sprawozdanie z ostatniego posiedzenia FOMC wskazuje na to, że większość członków Komitetu uważa, iż silny wzrost gospodarczy zwiększa szanse na 4 podwyżki stóp procentowych w bieżącym roku. Jest to informacja, która może negatywnie wpływać na inwestorów giełdowych w ciągu najbliższych sesji.

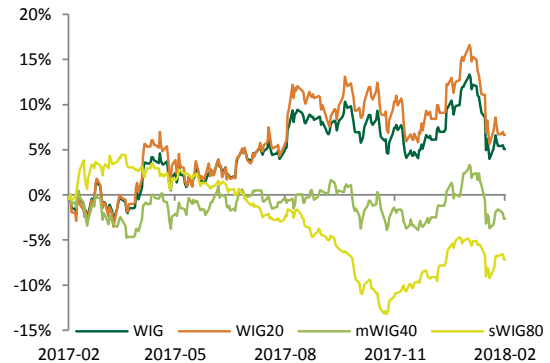
**Informacje ze spółek**

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Enea w jednostkowych wynikach za 2017 rok prawdopodobnie ujmie 879,27 mln zł z tytułu odwrócenia dokonanych wcześniej odpisów aktualizujących wartość udziałów w Enea Wytworzenie.
- Orange Polska jest nadal zainteresowane przejęciami zgodnymi ze strategią grupy, takimi jak ubiegłoroczna akwizycja Multimedia Polska Energia. W kontekście przejęć, operator jest "szczególnie" zainteresowany obszarem ICT, czyli firmami świadczącymi usługi teleinformatyczne.
- Spółka zależna Famuru rozwiązała za porozumieniem stron umowę na dostawę kompleksu ścianowego z Kopalnią Jubilejną.
- Zarząd spółki Polimex-Mostostal zdecydował o zmniejszeniu kosztów związanych z budową bloku energetycznego o mocy 1.075 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Kozienice o 42,3 mln zł, co przełoży się na poprawę wyniku netto spółki za 2017 rok w tej samej wysokości.
- Budimex podpisał umowę z Dom Development o wartości 125,9 mln zł na wybudowanie w ramach generalnego wykonawstwa II etapu inwestycji mieszkaniowej "Marina Mokotów II" w Warszawie.
- BBI Development planuje ruszyć z budową projektu Roma Tower w 2020 r. Spółka liczy, że sprzeda Centrum Marszałkowska "w najbliższym czasie". Również Koneser, po ukończeniu w trzecim kwartale, ma stać się przedmiotem negocjacji w sprawie sprzedaży.
- Orbis liczy, że 2018 rok będzie dla grupy dobry i możliwe będzie osiągnięcie podobnego wzrostu RevPar, jak w ubiegłym roku. W 2017 roku grupa Orbis miała 1,46 mld zł przychodów, co oznacza wzrost o 5,4 proc. rdr. EBITDA operacyjna grupy wzrosła o 20,2 proc. rdr do 468,3 mln zł. RevPar (przychód na pokój) wzrósł w 2017 roku o 6,5 proc. rdr do 184,1 zł. Frekwencja wzrosła o 1 p.p. do 74,1 proc., a średnia cena na pokój (ARR) wzrosła o 5 proc. rdr do 248,5 zł.
- Łączny wpływ przeprowadzonych testów na utratę wartości na skonsolidowany wynik finansowy za 2017 r. grupy kapitałowej KGHM wyniesie 89,6 mln USD, czyli 311,9 mln zł. W odniesieniu do skonsolidowanego sprawozdania finansowego KGHM za 2017 r. przeprowadzone testy wykazały następujące wyniki, po uwzględnieniu efektu podatkowego: - Odpis w kwocie 118,3 mln USD (411,8 mln zł) z tytułu utraty bilansowej wartości aktywów kopalni Zagłębia Sudbury; - Odpis w kwocie 64 mln USD (222,8 mln zł) z tytułu utraty bilansowej wartości aktywów KGHM Ajax. - Odwrócenie części dokonanych w latach ubiegłych odpisów w kwocie 92,7 mln USD (322,7 mln zł) dotyczącego aktywów kopalni Robinson.

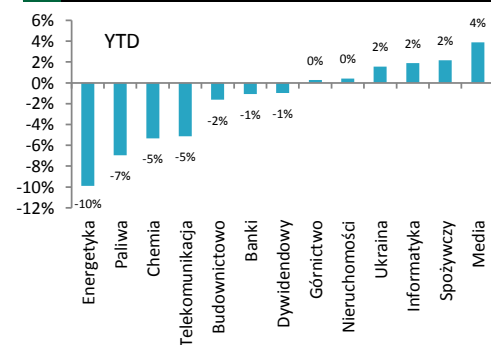
**Indeksy – Polska/Europa Środkowa**

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,858,56	-0,41%
WIG20	2,413,23	-0,32%
mWIG40	4,806,40	-0,59%
sWIG80	14794,40	-0,63%



**Indeksy sektorowe**

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Informatyka	2,080,21	1,15%
2	WIG Górnictwo	4,406,53	0,92%
3	WIG Dywidendowy	1,202,16	0,19%
4	WIG Paliwa	6,644,30	-0,07%
5	WIG Banki	8,389,66	-0,22%
6	WIG Spożywczy	3,706,58	-0,26%
7	WIG Odzież	7,521,11	-0,66%
8	WIG Ukraina	500,79	-0,69%
9	WIG Budownictwo	2,773,51	-0,73%
10	WIG Nieruchomości	2,206,79	-1,00%
11	WIG Media	4,977,64	-1,22%
12	WIG Chemia	14,480,55	-1,28%
13	WIG Motoryzacja	4,819,35	-1,31%



**WIG - największa aktywność**

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
PKN ORLEN	61,57	0,00%
PKOBP	60,20	-0,23%
KGHM	52,09	1,52%
PGE SA	50,37	-4,33%
PZU	41,40	-0,20%

**WIG - największe wzrosty**

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
ENTER AIR SA	27,00	8,87%
MUZA	3,90	8,33%
INTROL	5,78	7,04%
FASTFIN	1,47	6,52%
IMS SA	3,72	5,08%

**WIG - największe spadki**

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
CUBE.ITG SA	0,49	-7,55%
MAKARONPL	5,05	-7,34%
ORANGE POLSKA SA	5,45	-6,36%
PBG	0,15	-6,25%
AIRWAY MEDIX SA	0,81	-4,71%

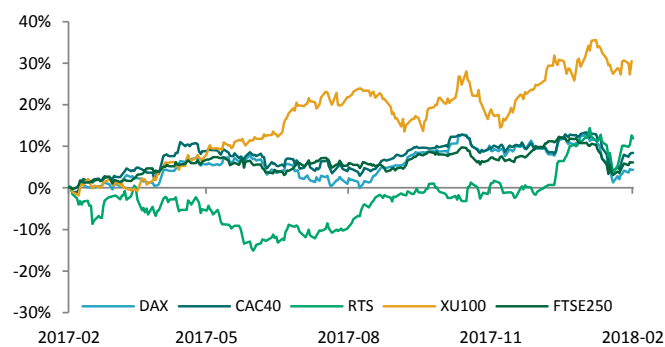


**NOTOWANIA Z DNIA 21.02.2018**

źródło: Bloomberg

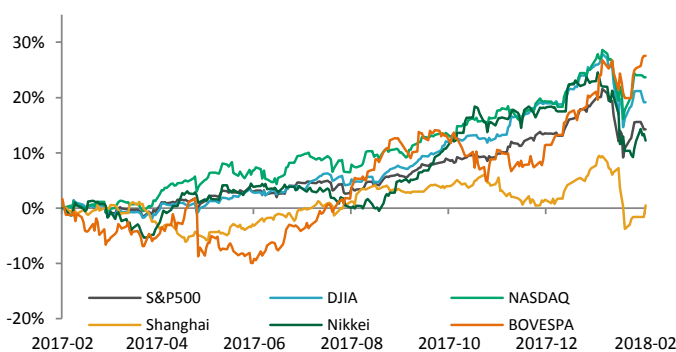
**Indeksy – Europa**

Francja	CAC40	5302,17	0,23%
Turcja	XU 100	116458,5	0,12%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19788,89	-0,07%
Niemcy	DAX	12470,49	-0,14%
Europa	Euro Stoxx 50	3430,16	-0,14%
Rosja	RTS	1282,3	-0,69%



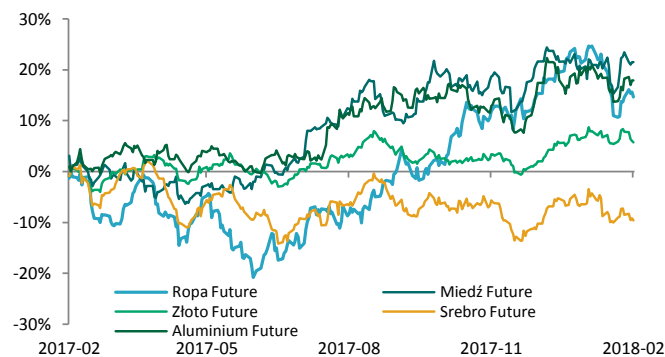
**Indeksy – Świat**

Chiny	Shanghai B-share	3,199,16	2,17%
Brazylia	Bovespa	85,803,95	0,29%
USA	NASDAQ	7,234,31	-0,22%
USA	S&P500	2,716,26	-0,55%
USA	DJI	24,964,75	-0,67%
Japonia	Nikkei 225	21,970,81	-1,07%



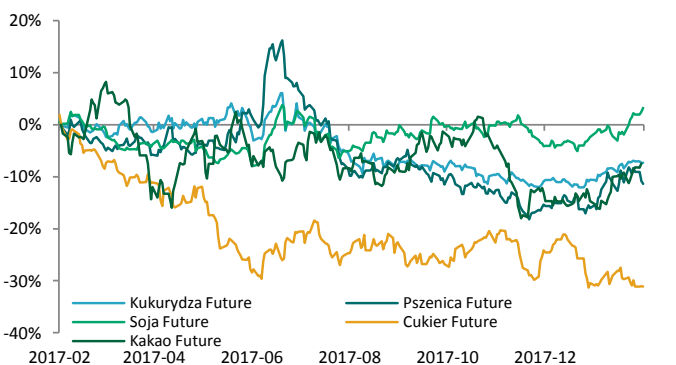
**Surowce / Metale**

Aluminium \$/t	2201,00	0,73%
Miedź \$/t	7119,00	0,41%
Złoto \$/t oz.	1321,22	-0,26%
Srebro \$/t oz.	16,44	-0,45%
Ropa Brent \$/bbl.	64,85	-0,87%



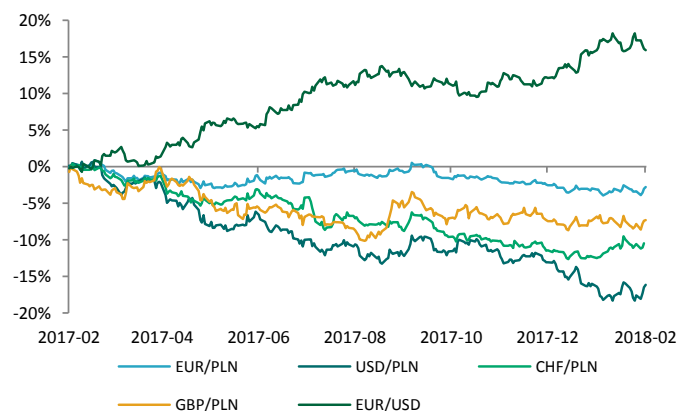
**Surowce / Towary**

Kakao Future	1519,00	1,47%
Pszenica Future	459,75	0,05%
Kukurydza Future	373,50	-0,13%
Cukier Future	13,27	-0,15%
Soja Future	1042,75	-0,26%



**Waluty (kursy z godziny 8.30)**

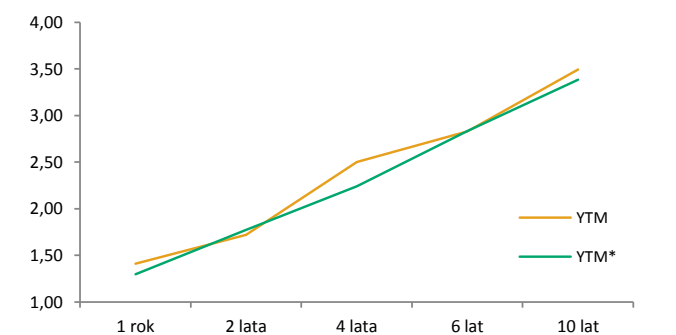
USD/PLN	3,4083	0,37%
EUR/PLN	4,1807	0,23%
CHF/PLN	3,6242	0,22%
GBP/PLN	4,7317	0,09%
EUR/USD	1,2266	-0,15%



**Rentowność obligacji**

	YTM	YTM*
1 rok	1,41	1,30
2 lata	1,72	1,77
4 lata	2,50	2,24
6 lat	2,83	2,83
10 lat	3,50	3,38

\* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt	
22.02.2018	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Luty	117,00	117,60	--
22.02.2018	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Luty	107,90	108,40	--
22.02.2018	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Luty	127,00	127,70	--
22.02.2018	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Luty	230k	230k	--
23.02.2018	08:00	Niemcy	PKB k/k	IV kw.	0,01	0,01	--
23.02.2018	08:00	Niemcy	PKB r/r	IV kw.	0,02	0,02	--
23.02.2018	10:00	Polska	Bezrobocie	Styczeń	0,07	0,07	--
23.02.2018	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Styczeń	1,00%	1,00%	--
23.02.2018	11:00	Eurostrefa	CPI r/r	Styczeń	1,30%	1,40%	--
23.02.2018	11:00	Eurostrefa	CPI m/m	Styczeń	-0,90%	0,40%	--

**KALENDARIUM SPÓŁEK GPW**

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
22.02.2018	LIVECHAT	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego 2017/2018.
22.02.2018	SFINKS	NWZA ws. wyrażenia zgody na zabezpieczenie umów finansowania spółki w formie ustanowienia ograniczonego prawa rzeczowego na przedsiębiorstwie spółki Sfinks Polska S.A.
22.02.2018	SYGNITY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego 2017/2018.
23.02.2018	GETINOBLE	NWZA ws. wyłączenia prawa poboru akcji serii C emitowanych na podstawie uchwały zarządu dotyczącej podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego w drodze subskrypcji prywatnej.
23.02.2018	QUERCUS	Publikacja raportu za 2017 rok.



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
<b>AKTUALNE:</b>									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	<b>16,08</b>	7,96	18,1	18,7	4,2	4,8
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	<b>416,54</b>	270,00	10,9	10,6	7,7	7,6
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	<b>17,1</b>	7,03	6,4	6,9	3,4	3,4
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	<b>35,9</b>	32,70	14,1	12,1	9,9	8,4
<b>ARCHIWALNE:</b>									
Amrest	21.07.2017	Zrealizowana	359,95	<b>423,45</b>	424,00	47,6	44,2	18,3	15,2
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	<b>67,63</b>	52,80	9,0	8,9	7,6	7,2
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	<b>241,75</b>	424,00	57,7	52,3	22,7	18,0
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	<b>185,99</b>	196,00	21,1	20,6	22,6	21,9
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	<b>176,63</b>	261,80	40,1	39,2	33,9	24,8
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	<b>56,72</b>	53,00	14,9	13,0	11,1	9,2
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	<b>34,37</b>	48,00	20,6	20,0	14,4	13,7
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	<b>4,96</b>	4,90	35,2	17,0	22,0	13,0
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	<b>5028,22</b>	9375,00	47,9	47,6	24,1	24,4
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	<b>68,04</b>	102,00	25,9	27,7	16,9	15,4
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	<b>64,16</b>	-	-	-	-	-
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	<b>202,79</b>	424,00	175,5	58,4	27,9	22,1
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	<b>25,09</b>	48,00	21,7	43,0	16,7	31,5
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	<b>193,53</b>	196,00	25,8	23,5	24,1	22,8
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	<b>189,81</b>	261,80	23,9	40,1	35,5	32,1
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	<b>1,64</b>	0,76	-5,8	-33,1	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	<b>60,1</b>	53,00	16,8	14,1	11,6	9,7
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	<b>6124,27</b>	9375,00	35,0	48,2	21,7	23,5
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	<b>227,45</b>	261,80	23,9	35,2	35,8	26,8
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	<b>7676,39</b>	9375,00	35,0	42,7	21,9	21,5
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	<b>6,38</b>	4,53	9,4	7,3	6,9	6,7
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	<b>168,19</b>	424,00	175,5	82,0	27,8	22,5
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	<b>38,33</b>	37,80	18,1	14,6	9,8	8,4
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	<b>142,42</b>	424,00	175,5	103,2	27,9	23,8

\* 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

**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))

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

**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). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

**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 wykorzystywanych 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



**SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:**

**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)

**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
<b>Michał Krajczewski, CFA</b>	<b>22 507 52 91</b>	<a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Anioł	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Maćkowiak	22 507 52 94	<a href="mailto:adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl">adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórne	telefon	adres email
<b>Damian Zemlik</b>	22 507 52 72	<a href="mailto:damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl">damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl">marcin.rzany@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

<https://www.webmakler.pl/>



Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGZ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGZ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGZ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGZ BNP Paribas S.A. udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGZ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" 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)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGZ 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>