



**KOMENTARZ PORANNY**

Szymon Nowak

**Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji**

- Jednoznacznie pozytywna piątkowa sesja w Stanach Zjednoczonych przełożyła się na mocny start poniedziałkowych notowań na Starym Kontynencie. Mimo kontynuowania wzrostów na otwarciu amerykańskiego rynku, rynki bazowe w Europie Zachodniej osłabły w ostatnich godzinach handlu i ostatecznie zakończyły dzień niewielkimi wzrostami.
- Indeks WIG20 zanotował na koniec dnia zaledwie 0,10% wzrost. Relatywną słabością wyróżniły się średnie (mWIG40 -0,21%) oraz mniejsze podmioty (sWIG80 -0,26%).

**Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji**

- W dzisiejszym kalendarium makroekonomicznym uwaga inwestorów zostanie skupiona na publikacjach z Europy. Jeszcze przed południem poznamy szereg odczytów odnośnie koniunktury w strefie euro (indeksy nastrojów), natomiast wczesnym popołudniem na rynek napłyną wstępne dane dotyczące niemieckiej inflacji konsumpcyjnej za luty. W dalszej części dnia uwaga inwestorów skieruje się za ocean, gdzie prezes Fed przedstawi półroczny raport nt. polityki monetarnej przed Komisją ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów. Oczekujemy że kolejna pozytywna sesja w USA (S&P500 +1,18%) przełoży się na poprawę nastrojów również na krajowym rynku.

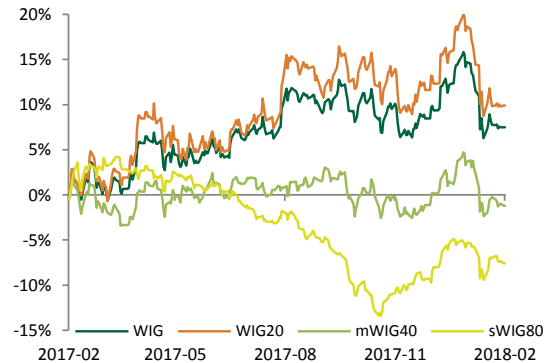
**Informacje ze spółek**

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Wyniki Pekao w 4Q17 okazały się nieco lepsze od konsensusu rynkowego oraz zanotowały istotny wzrost r/r na poziomie zysku netto. Wynik odsetkowy w 4Q17 wyniósł 1 190,2 mln PLN (+7% r/r oraz +1% vs konsensus), wynik prowizyjny 617,2 mln PLN (1% r/r oraz 4% vs konsensus), natomiast zysk netto wyniósł 1 054,1 mln PLN (113% r/r oraz 9% vs konsensus).
- Zarząd Banku Pekao nie podjął decyzji w sprawie rekomendacji podziału zysku za 2017 rok, bank ocenia jednak, że spełnia wszystkie wymogi kapitałowe wypłaty do 100 proc. zysku.
- Wyniki Emperii okazały się niższe od konsensusu rynkowego, w szczególności na poziomie operacyjnym. Przychody w 4Q17 wyniosły 699,3 mln PLN (+12% r/r oraz 0,0% vs konsensus), EBIT 10,7 mln PLN (-45% r/r oraz -32,0% vs konsensus).
- Apator prognozuje, że w 2018 roku jego zysk netto znajdzie się w przedziale 65-70 mln zł, a skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosą między 850 a 880 mln zł. Prognoza na 2018 roku zakłada wzrost rentowności m.in. dzięki poprawie wyników w spółkach Apator Rector i Apator Elkomech, zawarcie ugody przez Apator Rector z Tauron Dystrybucja, brak zdarzeń jednorazowych oraz zakończenie dezinwestycji w Apator Mining.
- Apator planuje wypłatę dywidendy w łącznej wysokości 39,7 mln zł, czyli 1,20 zł brutto na akcję, zamierza też przeprowadzić program skupu akcji własnych po maksymalnej cenie 30 zł/akcję w celu ich umorzenia. Spółka planuje przeznaczyć na ten cel 20 mln zł.
- Sprzedaż Rainbow Tours w styczniu 2018 roku wyniosła 97,4 mln PLN (skonsolidowana bez wyłączeń), co w porównaniu z analogicznym okresem 2017 roku stanowi wzrost sprzedaży o ok. 19,8%.
- Agora podpisała umowę przeniesienia prawa użytkowania wieczystego niezabudowanej nieruchomości gruntowej w Warszawie. Łączna wartość transakcji to 19 mln zł netto, a jej pozytywny wpływ na wynik operacyjny spółki i grupy w pierwszym kwartale 2018 r. wyniesie 8,3 mln zł.
- Grupa PKP Cargo w styczniu przewiozła 9 mln ton towarów, o 18,2% więcej rdr, a praca przewozowa wyniosła 2,33 mld tkm, o 18,8% więcej rdr. Spółka, bazując na danych GUS podała, że w styczniu 2018 roku uzyskała 48,85% udziału w rynku pod względem pracy przewozowej i 43,27% pod względem masy towarowej.
- Nationale-Nederlanden OFE, Aviva OFE Aviva BZ WBK oraz OFE PZU Złota Jesień nie odpowiedzą na wezwanie do sprzedaży akcji Tarczyńskiego po 14 zł za sztukę, które ogłosił EJT Investment.
- Novaturas chce się skupić na rozwoju działalności na rynkach nadbałtyckich, nie planuje wchodzić do Polski. Nie przewiduje akwizycji. Novaturas chce być spółką dywidendową. W długim terminie chce wypłacać 70-80% zysku na dywidendę.

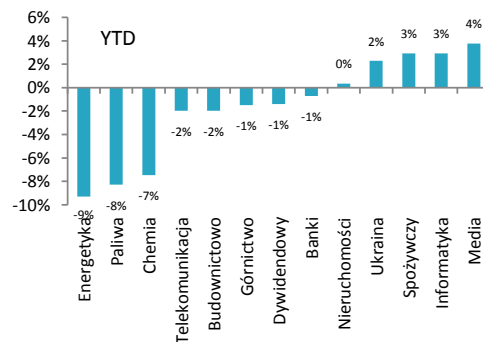
**Indeksy – Polska/Europa Środkowa**

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,665,06	-0,01%
WIG20	2,406,11	0,10%
mWIG40	4,792,61	-0,21%
sWIG80	14705,88	-0,26%



**Indeksy sektorowe**

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	730,71	1,30%
2	WIG Paliwa	6,549,28	0,83%
3	WIG Górnictwo	4,329,09	0,58%
4	WIG Informatyka	2,101,74	0,48%
5	WIG Energetyka	2,712,29	0,26%
6	WIG Chemia	14,153,16	-0,20%
7	WIG Dywidendowy	1,196,93	-0,34%
8	WIG Media	4,971,88	-0,39%
9	WIG Nieruchomości	2,205,22	-0,40%
10	WIG Banki	8,421,94	-0,69%
11	WIG Motoryzacja	4,830,91	-0,71%
12	WIG Budownictwo	2,763,89	-0,73%
13	WIG Spożywczy	3,733,79	-0,83%



**WIG - najwyższa aktywność**

Spółka	Obrót (mln PLN)	Wzrost
PKOBP	91,40	0,50%
PKN ORLEN	48,99	0,97%
KGHM	45,10	0,60%
PEKAO	42,47	-1,74%
PZU	38,02	1,83%

**WIG - największe wzrosty**

Spółka	Obrót (mln PLN)	Wzrost
BUMECH	0,51	30,77%
PRAIRIE MINING L	1,98	7,03%
SYGNITY	3,54	5,67%
COGNOR	1,68	5,66%
GINROSSI	1,23	5,13%

**WIG - największe spadki**

Spółka	Obrót (mln PLN)	Spadek
TROMEDIA	2,03	-8,14%
SUNEX	2,83	-6,60%
PEPEES	1,45	-6,45%
LENTEX	6,88	-6,27%
BOGDANKA	51,90	-5,81%

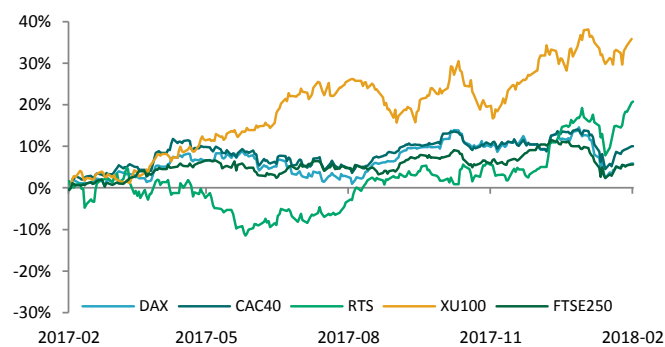


NOTOWANIA Z DNIA 26.02.2018

źródło: Bloomberg

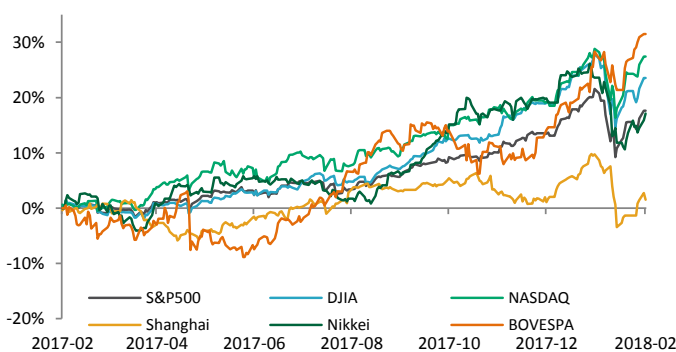
**Indeksy – Europa**

Europa	Euro Stoxx 50	3463,18	0,63%
Francja	CAC40	5344,26	0,51%
Niemcy	DAX	12527,04	0,35%
Rosja	RTS	1327,85	0,24%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19828,73	0,14%
Turcja	XU 100	118922,9	0,11%



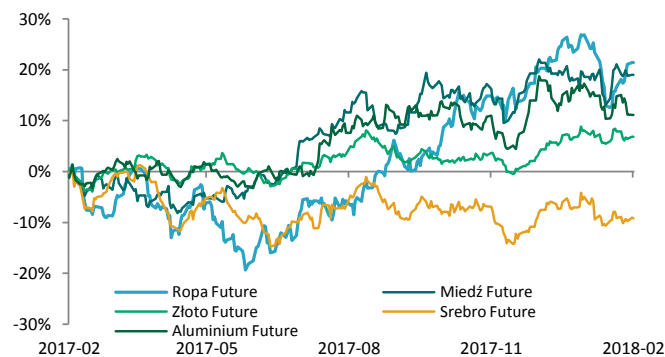
**Indeksy – Świat**

USA	DJI	25,309,99	1,58%
USA	S&P500	2,747,30	1,18%
USA	NASDAQ	7,337,39	1,15%
Japonia	Nikkei 225	22,153,63	1,07%
Brazylia	Bovespa	87,293,24	0,41%
Chiny	Shanghai B-share	3,329,57	-1,13%



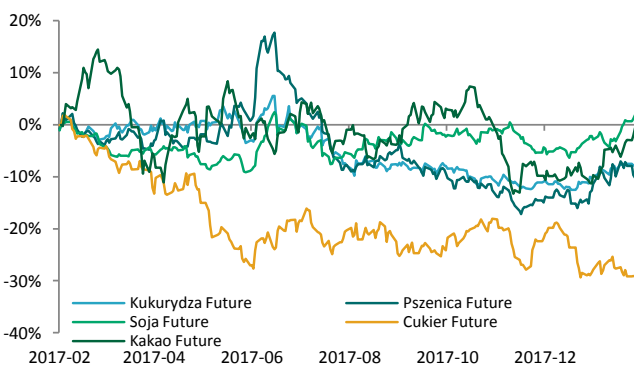
**Surowce / Metale**

Miedź \$/t	7110,00	0,21%
Złoto \$/t oz.	1333,76	0,01%
Ropa Brent \$/bbl.	67,50	0,00%
Aluminium \$/t	2138,00	-0,09%
Srebro \$/t oz.	16,63	-0,17%



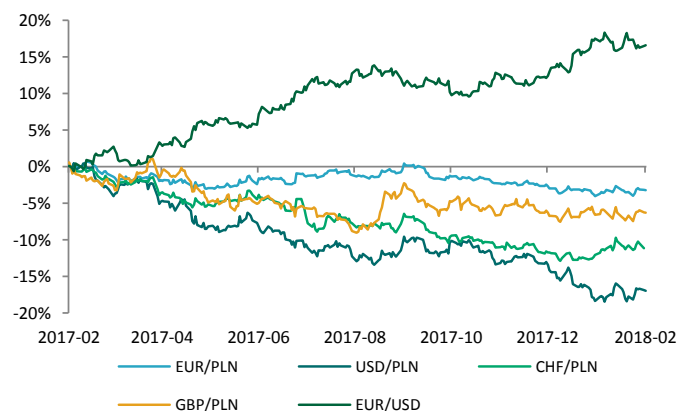
**Surowce / Towary**

Kakao Future	1551,00	1,24%
Pszenica Future	474,50	0,37%
Soja Future	1048,25	0,22%
Kukurydza Future	377,00	-0,07%
Cukier Future	13,43	-0,22%



**Waluty (kursy z godziny 8.30)**

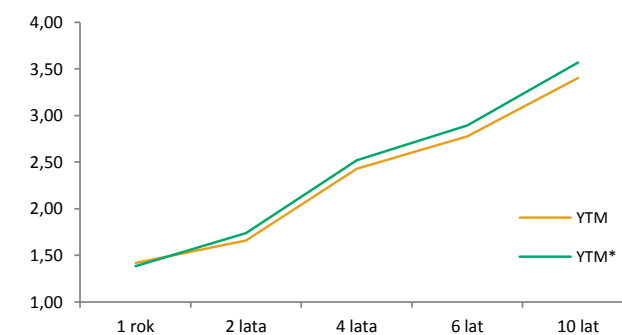
CHF/PLN	3,6089	0,33%
EUR/USD	1,2327	0,08%
EUR/PLN	4,1677	-0,03%
GBP/PLN	4,7230	-0,08%
USD/PLN	3,3810	-0,11%



**Rentowność obligacji**

	YTM	YTM*
1 rok	1,42	1,38
2 lata	1,66	1,74
4 lata	2,43	2,52
6 lat	2,78	2,90
10 lat	3,40	3,57

\* YTM 30 dni wcześniej





**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt	
27.02.2018	14:00	Niemcy	CPI m/m	Luty	0,50%	-0,70%	--
27.02.2018	14:00	Niemcy	CPI r/r	Luty	1,50%	1,60%	--
28.02.2018	09:55	Niemcy	Zmiana bezrobocia w tys.	Luty	-15k	-25k	--
28.02.2018	10:00	Polska	PKB r/r	IV kw.	5,10%	5,10%	--
28.02.2018	10:00	Polska	PKB k/k	IV kw.	--	1,00%	--
28.02.2018	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Luty	1,00%	1,00%	--
28.02.2018	14:30	USA	PKB	IV kw.	2,40%	2,40%	--
28.02.2018	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	IV kw.	1,90%	1,90%	--
28.02.2018	15:45	USA	Chicago PMI pkt.	Luty	64,10	65,70	--
01.03.2018	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Luty	60,30	60,30	--
01.03.2018	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Luty	58,50	58,50	--
01.03.2018	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Styczeń	8,60%	--	--
01.03.2018	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE m/m	Styczeń	0,30%	0,20%	--
01.03.2018	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Styczeń	1,50%	1,50%	--
01.03.2018	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Luty	225k	222k	--
01.03.2018	16:00	USA	ISM przetwórstwo pkt.	Luty	58,70	59,10	--
01.03.2018	16:00	USA	ISM przetwórstwo (ceny) pkt.	Luty	70,50	72,70	--

**KALENDARIUM SPÓŁEK GPW**

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
27.02.2017	PEKAO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
27.02.2017	PLAY	Publikacja skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
27.02.2017	PZU	NWZA ws. zmiany w składzie RN.
27.02.2017	ASBIS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2018 roku.
27.02.2017	MONNARI	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
28.02.2017	EUROCASH	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
28.02.2017	MBANK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
28.02.2017	ABPL	Publikacja raportu za I półrocze roku obrotowego 2017/2018.
28.02.2017	AILLERON	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
28.02.2017	ALTUSTFI	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za IV kwartał 2017 roku.
28.02.2017	BUDIMEX	Publikacja wybranych danych finansowych za 2017 rok.
28.02.2017	GPW	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
28.02.2017	ROPCZYCE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
28.02.2017	STALPROD	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
28.02.2017	STELMET	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego 2017/2018.
28.02.2017	TARCZYNSKI	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 12,60 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez EJT Investment S.a r.l.
28.02.2017	VOTUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
28.02.2017	WASKO	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	AMICA	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	COMARCH	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	FAMUR	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.



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>	7,98	18,1	18,7	4,2	4,8
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	<b>416,54</b>	265,00	10,7	10,4	7,6	7,4
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	<b>17,1</b>	7,22	6,6	7,1	3,5	3,5
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	<b>35,9</b>	32,90	14,2	12,2	10,0	8,5
<b>ARCHIWALNE:</b>									
Amrest	21.07.2017	Zrealizowana	359,95	<b>423,45</b>	437,00	49,0	45,6	18,8	15,6
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	<b>67,63</b>	52,90	9,1	8,9	7,6	7,2
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	<b>241,75</b>	437,00	59,5	53,9	23,3	18,5
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	<b>185,99</b>	196,40	21,2	20,7	22,7	21,9
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	<b>176,63</b>	266,80	40,9	39,9	34,5	25,2
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	<b>56,72</b>	55,00	15,5	13,5	11,5	9,6
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	<b>34,37</b>	48,50	20,8	20,2	14,6	13,9
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	<b>4,96</b>	4,93	35,4	17,1	22,1	13,1
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	<b>5028,22</b>	9460,00	48,4	48,0	24,3	24,6
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	<b>68,04</b>	101,50	25,8	27,6	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>	437,00	180,9	60,2	28,7	22,7
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	<b>25,09</b>	48,50	21,9	43,4	16,9	31,8
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	<b>193,53</b>	196,40	25,8	23,6	24,2	22,8
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	<b>189,81</b>	266,80	24,4	40,9	36,2	32,7
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	<b>1,64</b>	0,73	-5,5	-31,8	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	<b>60,1</b>	55,00	17,4	14,6	12,1	10,0
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	<b>6124,27</b>	9460,00	35,3	48,7	21,9	23,7
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	<b>227,45</b>	266,80	24,4	35,8	36,4	27,3
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	<b>7676,39</b>	9460,00	35,3	43,1	22,1	21,7
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	<b>6,38</b>	4,38	9,1	7,1	6,7	6,6
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	<b>168,19</b>	437,00	180,9	84,6	28,6	23,2
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	<b>38,33</b>	38,85	18,7	15,0	10,1	8,6
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	<b>142,42</b>	437,00	180,9	106,4	28,7	24,4

\* 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; "gołębnie" 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)



<b>Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego</b>	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>

<b>Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnego</b>	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>

<b>Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego</b>	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>