



# KOMENTARZ PORANNY 2019-02-28 08:18



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Środowy handel na europejskich rynkach bazowych zakończył się zdecydowaną przewagą podaży. Niepewność inwestorów wzbudzało kilka czynników, a głównym była obawa odnośnie eskalacji konfliktu na linii Pakistan-Indie. Negatywnie na nastroje uczestników rynku w Europie wpłynął również komunikat Komisji Europejskiej, która ocenia, że dług publiczny Włoch oraz słaba dynamika wzrostu produktywności stanowi ryzyko dla pozostałych państw w regionie. Dodatkowo, KE stwierdza, że dług publiczny nie posiada tendencji spadkowej, gdyż obecny rząd Włoch odpowiada za odwrócenie „poprzednich, ważnych reform”. Europejskich inwestorów nie wspierał również słaby początek sesji za oceanem, a ostatecznie indeksy w Paryżu, Londynie, czy we Frankfurcie kończyły dzień ponad 0,50% stratą

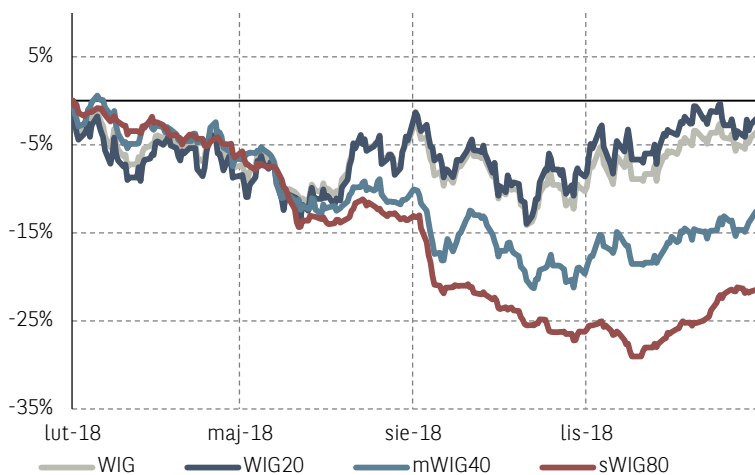
Początek sesji na Wall Street przebiegał w minorowych nastrojach, na co wpływ poza spadkami w Europie miały wypowiedzi przedstawiciela USA ds. handlu, który w wystąpieniu w Kongresie stwierdził jakoby zwiększenie skali zakupów amerykańskich produktów przez Chiny, nie były wystarczającym krokiem dla USA, by zawrzeć ugodę handlową. Jednocześnie Robert Lighthizer powiedział, że za wcześniej aby móc przewidzieć ostateczny wynik prowadzonych negocjacji na linii USA-Chiny.

Notowania na GPW wpisywały się w zachowanie pozostałych rynków rozwijających się, które wykazały relatywną słabość względem rynków bazowych, mimo stabilnego kursu dolara amerykańskiego. Powyższe wraz z rosnącymi cenami obligacji potwierdziło zwiększoną awersję do ryzyka. Indeks krajowych blue chips stracił 1,36% i tym samym ponownie zbliżył się do wsparcia na poziomie 2315 pkt. Zdecydowanie lepiej zachowywały się średnie i mniejsze spółki.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dzisiejszy dzień przyniesie prawdziwy wysyp danych makroekonomicznych, zarówno z rynku krajowego jak i największych gospodarek światowych. Jeszcze przed sesją napłynęły dane z Azji, które okazały się nieco słabsze od prognoz zarówno w przypadku Chin jak i Japonii. W dalszej części dnia poznamy natomiast między innymi inflację konsumencką we Francji, Włoszech oraz w Niemczech za luty, jak również wstępny odczyt dynamiki PKB w Stanach Zjednoczonych za miniony kwartał.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	59 969,56	-0,98%	-0,33%	3,95%
WIG20	2 333,81	-1,36%	-1,55%	2,51%
mWIG40	4 162,70	-0,09%	2,13%	6,48%
sWIG80	11 532,24	-0,22%	4,69%	9,09%
WIG20 USD	615,47	-1,11%	-2,58%	1,71%
WIG20 TR	4 119,73	-1,36%	-1,55%	2,51%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 792,38	-0,05%	5,62%	11,40%
Nasdaq C.	7 554,51	0,07%	6,62%	13,90%
DAX	11 487,33	-0,46%	2,47%	8,79%
CAC40	5 225,35	-0,26%	6,89%	10,50%
FTSE250	19 153,75	-0,61%	3,34%	9,44%
BUX	40 525,28	-0,72%	-1,95%	3,54%
IBEX	9 211,70	-0,17%	1,65%	7,87%
NIKKEI	21 385,16	-0,79%	3,57%	6,85%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,912	5,4 pb	11,3 pb	7,3 pb
USA	2,686	4,7 pb	-6,2 pb	0,0 pb
Niemcy	0,149	3,2 pb	-4,0 pb	-27,7 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,3139	-0,23%	0,50%	0,56%
USD/PLN	3,7933	-0,04%	0,98%	1,40%
CHF/PLN	3,7895	-0,15%	0,07%	-0,54%
GBP/PLN	5,0483	0,35%	2,23%	5,80%
EUR/USD	1,1373	-0,18%	-0,48%	-0,82%
USD/JPY	110,95	0,34%	1,49%	1,14%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	66,58	1,87%	11,30%	23,80%
WTI (\$/bbl)	56,94	2,59%	9,52%	25,40%
Złoto (\$/ozt)	1 321,20	-0,55%	1,39%	3,11%
Miedź (c/lb)	296,25	0,41%	10,50%	12,60%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 27.02.2019

WZROSTY		SPADKI	
STARHEDGE	29,31%	CIGAMES	-8,80%
SWISSMED	16,67%	ATLASEST	-7,65%
RAFAKO	7,78%	EKOEXPORT	-7,48%
MENNICA	7,00%	VISTAL	-6,47%
ASBIS	6,58%	LIVECHAT	-6,18%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	792,73	70,46%	20,35%

## NAIWIĘKSZE OBROTY 27.02.2019

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PZU	94,09	5 652	-1,66%
KGHM	85,24	5 630	-1,61%
PKOBP	75,92	6 005	-0,62%
CDPROJEKT	61,01	3 636	2,05%
PKNORLEN	60,50	3 591	-2,97%

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



## INFORMACJE O SPÓŁKACH

## WIG 20 i mWIG40

+/-

Alior Bank	<b>Oczekiwana dywidenda</b>	
	<p>"Zgodnie ze obowiązującą strategią Alior Bank przewiduje uzyskanie zdolności do wypłaty dywidendy w 2020 r. na poziomie maksymalnie 25 proc. zysku za 2019 r. Taki poziom wypłaty dywidendy oznacza, że dodatkowe bufory KNF ogłoszone w piśmie z dnia 18 stycznia 2019 r. nie mają wpływu na te plany, a tym samym na założenia strategii Banku". Na koniec 2018 roku współczynnik TCR wyniósł 15,8 proc., a wskaźnik Tier1 był na poziomie 12,8 proc.</p>	
Alior Bank	<b>Wyniki 4Q2108</b>	
	<p>Zysk netto grupy Alior Banku w czwartym kwartale 2018 roku wyniósł 180,5 mln zł. Zysk banku okazał się zbliżony do oczekiwań rynku, który spodziewał się, że wyniesie on 183,1 mln zł.</p> <p>Wynik odsetkowy banku w IV kwartale wyniósł 803,3 mln zł i był zgodny z oczekiwaniami analityków, którzy liczyli, że wyniesie on 796,9 mln zł (w przedziale oczekiwań 782,1-805,7 mln zł).</p> <p>Wynik z prowizji ostatnim kwartale 2018 roku wyniósł 115,3 mln zł i był 7 proc. powyżej oczekiwań rynku, który spodziewał się 108 mln zł (oczekiwania wahały się od 101,1 mln zł do 113,9 mln zł).</p> <p>Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów wyniosły w czwartym kwartale 2018 roku 299,9 mln zł. Rynek oczekiwał tymczasem o 5 proc. niższych odpisów na poziomie 286 mln zł.</p>	
Budimex	<b>Komentarz Zarządu</b>	
	<p>Sprzedaż Budimeksu w 2019 r. będzie stabilna, zaś rentowność na poziomie grupy może się trochę pogorszyć w stosunku do ubiegłego roku. Dodał, że Budimex podejmie decyzję ws. podziału zysku za ub.r. pod koniec marca, a jego zdaniem "jakaś dywidenda" będzie.</p> <p>"Rentowność na poziomie całej grupy może się trochę pogorszyć. Jednak jeśli wyłączyć zdarzenia jednorazowe, które poprawiły wyniki 2018 r., to w tym roku rentowność może być zbliżona".</p> <p>"Wprowadzone rozwiązania waloryzacyjne tylko częściowo rozwiązują problem rosnących kosztów. Trudne projekty, podpisane 2-3 lata temu, nie zostaną zwaloryzowane, co może przetożyć się na dalsze pogorszenie kondycji podmiotów działających w branży. Wyzwaniem ciągle pozostaje dostępność i utrzymanie kadry".</p> <p>"Biorąc pod uwagę rotację pracowników, przyrost zatrudnienia wyniesie około 400-450 etatów. Główne kierunki rekrutacyjne to infrastruktura i kolej".</p> <p>"Przed nami inwestycja w FBSerwis i spłata zadłużenia tej spółki. Moim zdaniem jakaś dywidenda będzie, ale w jakiej wysokości - za wcześniej by mówić".</p> <p>"Saldo gotówki netto spadło m.in. w wyniku istotnego spadku zaliczek kontraktowych oraz wypłaty rekordowej dywidendy. W trakcie roku inwestycje w park maszynowy pochłonęły przeszło 100 mln złotych, a wydatki na zakupy gruntów pod projekty deweloperskie przekroczyły 200 mln złotych. Ciągłe obserwujemy opóźnienia po stronie inwestorów w procesie akceptacji i fakturowania wykonanych robót".</p>	
Eurocash	<b>Wyniki 4Q18</b>	
	<p>Zysk netto grupy Eurocash, przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej, w czwartym kwartale 2018 roku wyniósł 52,2 mln zł wobec 8,8 mln zł zysku rok wcześniej.</p> <p>Konsensus PAP zakładał 85,3 mln zł zysku.</p> <p>EBITDA grupy w IV kwartale wzrosła rdr o 54,5 proc. do 156,9 mln zł wobec 178,1 mln zł oczekiwanych przez rynek, a w narastająco wyniosła 418,6 mln zł (wzrost o 70 proc. rdr).</p> <p>Istotny wpływ na raportowaną przez grupę Eurocash wielkość EBITDA miały zdarzenia o charakterze jednorazowym. Z jednej strony była to zyskowa sprzedaż spółki PayUp (75 mln zł), a z drugiej – utworzenie rezerwy na przewidywane koszty reorganizacji, głównie w segmencie detalicznym (27 mln zł). Saldo zdarzeń jednorazowych było w ubiegłym roku dodatnie i wyniosło 45 mln zł.</p> <p>Skonsolidowana sprzedaż grupy w IV kwartale 2018 r. wzrosła o 12 proc. rdr do 5,8 mld zł (konsensus wynosił 5,75 mld zł). Narastająco skonsolidowana sprzedaż osiągnęła poziom</p>	-

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


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

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BGŻ BNP Paribas

 Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas  
 ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
 e-mail: doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl  
 www.bgzbnpparibas.pl



	22,83 mld zł (wzrost o 10 proc.). Rentowność brutto na sprzedaży wyniosła 13,95 proc. w IV kwartale 2018 r. i wzrosła o 1,41 p.p. rdr. W 2018 r. rentowność brutto na sprzedaży wzrosła o 0,8 p.p. rdr do 12,62 proc.	
Kernel	<b>Wyniki 2Q2018/2019</b> Kernel Holding w II kwartale roku obrotowego 2018/2019 miał 88,5 mln USD zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej wobec 67 mln USD zysku rok wcześniej. EBITDA grupy wyniosła 129,3 mln USD wobec 77,1 mln USD przed rokiem. EBITDA segmentu tłoczenia ziarna wzrosła rok do roku o 91 proc. do 39,4 mln USD. EBITDA w segmencie infrastruktura i handel spadła o 16 proc. do 40,4 mln USD. Zysk EBITDA segmentu rolnego wyniósł 61,8 mln USD wobec 18,4 mln USD zysku rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży netto Kernela wyniosły 1,1 mld USD, podczas gdy w analogicznym okresie rok wcześniej wyniosły 536,1 mln USD.	+
Mbank	<b>Rekomendacja dywidendy</b> Rekomendacja zarządu mBanku, dotycząca przeznaczenia zysku za 2018 rok, nie przewiduje wypłaty dywidendy. Zysk netto banku w 2018 roku wyniósł 1,317 mld zł. Zarząd zarekomendował walnemu zgromadzeniu, aby 248,2 mln zł przeznaczyć na pokrycie straty z lat ubiegłych, a kwotę 1,069 mld zł pozostawić niepodzieloną.	
PGNiG	<b>Współpraca z PGG</b> PGNiG i Polska Grupa Górnicza rozpoczynają współpracę w ramach projektu Geo-Metan, którego celem jest rozwój metod i technik przedeksplatacyjnego wydobycia metanu z pokładów węgla kamiennego. Prace będą prowadzone na terenie KWK Ruda Ruch Bielszowice.	
PKP Cargo	<b>Dane operacyjne za styczeń</b> "W pierwszym miesiącu 2019 roku pociągi Grupy PKP CARGO przewiozły ponad 8,5 mln ton ładunków na polskim rynku, czyli 143 tys. ton więcej niż w grudniu 2018 roku (+1,7 proc.)". W porównaniu do stycznia 2018 roku spadek przewozów Grupy PKP CARGO wyniósł 5,1 proc. W poprzednim miesiącu pociągami Grupy PKP CARGO przetransportowano 686 tys. ton ładunków intermodalnych. W porównaniu z analogicznym okresem 2018 roku przewozy te wzrosły o 16,4 proc. i były wyższe o 26,5 proc. w stosunku do stycznia 2017 roku.	-
Santander PL	<b>Sprzedaż w ABB udziałów przez Deutsche Bank</b> Deutsche Bank chce sprzedać w procesie przyspieszonej budowy księgi popytu do 1,55 mln akcji Santander Bank Polska, stanowiących do 1,5 proc. kapitału. Rolę globalnego koordynatora oraz współprowadzącego księgę popytu pełni Deutsche Bank. Współprowadzącym księgę popytu jest DM PKO BP. Współkierującym ofertą jest Ipopema Securities.	
sWIG80 i inne		+/-
Apator	<b>Nowa umowa</b> Spółka zależna Apatora zawarła umowę na dostawę liczników energii elektrycznej na rynek niemiecki. łączna wartość umowy z prawem opcji wynosi ok. 41,4 mln zł. Umowa na dostawy w 2019 roku ma wartość ok. 9,5 mln zł. Jak podano, umowa przewiduje prawo opcji w zakresie dostaw w latach 2020-2021 o łącznej wartości ok. 31,9 mln zł.	+
Apator	<b>Wyniki 4Q18</b> Skonsolidowany zysk netto Apatora w 2018 roku wyniósł 71,3 mln zł wobec prognozowanych 65-70 mln zł zysku. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły w ubiegłym roku 844,9 mln zł, a prognoza zakładała przychody na poziomie 850-880 mln zł. W 2017 roku Apator miał 883,2 mln zł przychodów i 43,9 mln zł zysku netto.	+

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





EBITDA grupy w 2018 roku wzrosła do 134,5 mln zł z 102 mln zł przed rokiem. Zysk operacyjny wzrósł w tym czasie do 92,7 mln zł z 62,7 mln zł.

Asbis

**Komentarz Zarządu**

Asbis planuje opublikować pod koniec marca prognozy wyników finansowych na 2019 rok. Zarząd spółki ma wówczas podać również rekomendację w sprawie dywidendy. Grupa zamierza skupiać się w 2019 roku na poprawie rentowności, w odróżnieniu od 2018 roku kiedy priorytetem był wzrost przychodów.

Przedstawiciele spółki poinformowali, że Asbis pracuje obecnie nad kilkoma mniejszymi akwizycjami w obszarze rozwiązań projektowych dla biznesu takich jak internet rzeczy, telekonferencje czy monitoring wideo. Liczy na to, że udział w dużych projektach biznesowych - związanych m.in. z budową centrów danych - znacząco dołoży się do wyników grupy w 2019 roku.

Zarząd dodał, że grupa nie jest zaangażowana w żaden "większy" proces akwizycyjny.

Asbis oczekuje w tym roku dwucyfrowego wzrostu sprzedaży wszystkich marek własnych - w 2018 roku udział tych produktów w łącznej sprzedaży grupy sięgnął 7-8 proc. (ok. 145-165 mln USD).

Grupa uruchamia obecnie sprzedaż dwóch nowych marek: Perenio, czyli rozwiązania z zakresu internetu rzeczy oraz Atlantech - produkty w zakresie serwerów, pamięci masowych, rozwiązań dla centrów danych. Zarząd podał, że w przypadku tej drugiej marki zwrot z inwestycji będzie szybki - Asbis posiada już gros zleceń na nowe produkty.

+

Lokum Developer

**Komentarz Zarządu**

Lokum Developer zakłada, że w 2019 roku przekaże klientom ok. 850 lokali i wprowadzi do sprzedaży ok. tysiąca mieszkań. Zarząd planuje rekomendować wypłatę dywidendy za 2018 rok na poziomie zbliżonym do zeszłorocznego. Koszty wykonawstwa jeszcze wzrosną.

Potencjał rozpoznania grupy Lokum Developer na 2019 rok wynosi 892 lokale, z czego na koniec 2018 roku 671 objętych było umowami deweloperskimi, przedwstępными i rezerwacyjnymi.

"Przewiduję, że wynik roczny będzie porównywalny z wynikiem 2017 roku, więc przepływy finansowe również będą podobne. Wobec tego dywidenda nie powinna bardzo mocno odbiegać od ubiegłorocznej, ale decyzja należy do akcjonariuszy. Zarząd nie zmienia polityki dywidendowej i będzie rekomendował wypłatę na poziomie zbliżonym do zeszłorocznego".

"Posiadany przez nas bank ziemi pozwala na prowadzenie działalności przez minimum pięć kolejnych lat. Mamy w przygotowaniu blisko 10 tys. lokali. Nasz plan na ten rok zakłada wprowadzenie do oferty około tysiąca sztuk, ale będzie to uzależnione od tempa uzyskiwania zgód administracyjnych".

"Nadal chcemy kupować grunty, jeśli będą dostępne w okazyjnych cenach. W tym roku przewidujemy wydatki na grunty na poziomie kilkudziesięciu milionów, o ile na rynku pojawią się dobre propozycje, wpisujące się w nasz model biznesowy".

"Jestem przekonany, że ceny mieszkań w 2019 roku wzrosną. Kalkulacja kosztów wykonawstwa i zakupu nowych gruntów jednoznacznie wskazuje, że nie ma możliwości realizowania sprzedaży na dotychczasowym poziomie cenowym".

Mostostal Zabrze

**Komentarz Zarządu**

Mostostal Zabrze liczy w 2019 roku na wzrost przychodów i zyskowności, liczy na utrzymanie marży brutto na sprzedaży na poziomie 11,4 proc.

"W tym roku zobaczymy wzrost przychodów, ten rok będzie rokiem rozwoju i wykorzystywania szans. Mamy nadzieję, że wzrośnie zysk. Będziemy starali się płacić dywidendę, jeśli pozwolą na to kapitały. W kolejnych latach naszym celem jest wypracowywanie dużych zysków i wypłacanie dywidend".

"Rozwijamy i inwestujemy w obszary o dużym potencjale wzrostowym. Widzimy potencjał wzrostu eksportu, nie tylko w zakresie prefabrykatów i usług montażowych, ale także usług projektowych".

Procesem reorganizacji objęte zostały również wytwórnie konstrukcji stalowych i podjęto decyzję o ograniczeniu liczby wytwórni do dwóch: w Kędzierzynie-Koźlu i Częstochowie, z równoczesną ich specjalizacją. W 2018 roku grupa sprzedała dwa zakłady w Czechowicach i Katowicach.







	<p>Wartość backlogu oferowanych i realizowanych zamówień Mostostalu Zabrze wynosi obecnie około 676 mln zł, z czego 479 mln zł stanowi wartość podpisanych kontraktów.</p>	
Rafako	<p><b>Najkorzystniejsza oferta</b> Oferta Rafako za 117,7 mln zł netto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Ministerstwa Kultury i Dziedzictwa Narodowego na budowę siedziby Muzeum Pamięć i Tożsamość im. św. Jana Pawła II w Toruniu. Wartość brutto umowy wynosi 144,7 mln zł. Termin realizacji wyznaczono na 100 tygodni od dnia zawarcia umowy.</p>	+
Remak	<p><b>Warunkowa umowa</b> Remak podpisał ze spółką Energomontaż Zachód Wrocław warunkową umowę o wartości 61,2 mln zł na wykonanie prac związanych z modernizacją EC-2 Polkowice. Kontrakt ma wejść w życie pod warunkiem braku sprzeciwu inwestora, czyli spółki Energetyka, do treści umowy w terminie 21 dni od jej dostarczenia. Prace dotyczą "modernizacji EC-2 Polkowice pod kątem produkcji ciepła dla odbiorców zewnętrznych, jak i dostosowania poziomu emisji spalin i dyrektywy IED i tzw. konkluzji BAT EC-2 Polkowice pod kątem produkcji ciepła i dostosowania poziomu emisji spalin do konkluzji BAT".</p>	+
Żywiec	<p><b>Zgoda UOKiK</b> Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał zgodę na nabycie przez Grupę Żywiec 100 proc. udziałów w kapitale zakładowym Browaru Namysłów. Spełnienie się warunku zawieszającego daje możliwość zawarcia umowy rozporządzającej, na mocy której giełdowa spółka nabędzie udziały Browaru Namysłów.</p>	+





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Piątek, 1 marca 2019</b>		
	INGBSK	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	AILLERON	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2018 roku.
	COMARCH	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2018 roku.
	MONNARI	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2018 roku.
	STALEXP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	SYGNITY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego 2018/2019.
<b>Poniedziałek, 4 marca 2019</b>		
	PKOBP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	PLAY	Publikacja skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ABPL	Publikacja raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.
	ALCHEMIA	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 4,80 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Romana Karkosika, Grażynę Karkosik, Boryszew, Impexmetal oraz Eastside-Bis.
	PEP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Wtorek, 5 marca 2019</b>		
<b>Środa, 6 marca 2019</b>		
<b>Czwartek, 7 marca 2019</b>		
	KRUK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	LOTOS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ASMGROUP	NWZA ws. powołania nowego członka RN.
	DOMDEV	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	RONSON	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Piątek, 8 marca 2019</b>		
	AGORA	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	GPRE	Publikacja wstępnych wyników za 2018 rok.
	MENNICA	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	XTB	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 25 lutego 2019</b>							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	styczeń	6,10%	6,10%	5,80%
<b>Wtorek, 26 lutego 2019</b>							
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	marzec	10,80	10,80	10,80
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	luty	0,90%	0,90%	0,90%
	16:00	USA	Prezes Fed przedstawi półroczny raport nt. polityki monetarnej przed Komisją Bankową Senatu USA				
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	luty	131,40	122,80	121,70
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty	16,00	8,00	-2,0
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-4,2 mln brk	3,6 mln brk	3,2 mln brk
<b>Środa, 27 lutego 2019</b>							
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń	3,80%	4,00%	4,10%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	luty	106,10	106,00	106,20
	14:30	Kanada	Inflacja CPI (r/r)	styczeń	1,40%	1,50%	2,00%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		3,6 mln brk	3,67 mln brk
<b>Czwartek, 28 lutego 2019</b>							
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	styczeń	-3,70%	-2,50%	-0,10%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	0,00%	1,10%	1,30%
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	luty	49,20	49,50	49,50
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	luty	54,30	54,50	54,70
	8:45	Francja	Inflacja PPI (m/m)	styczeń			-1,10%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	styczeń			1,20%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	luty			-0,40%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	luty		1,50%	1,20%
	10:00	Polska	Produkt Krajowy Brutto, fin.	IV kw.			
	10:00	Polska	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.		0,50%	1,60%
	11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	luty		1,10%	0,90%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	luty		0,50%	-0,80%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	luty		1,50%	1,40%
	14:30	USA	PKB (annualizowany), wst.	IV kw.		2,30%	3,40%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		220 tys.	216 tys.
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	luty		57,00	56,70
<b>Piątek, 1 marca 2019</b>							
	0:30	Japonia	Stopa bezrobocia	styczeń		2,40%	2,40%
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty		48,50	48,30
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń			-4,30%
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty		48,20	48,20
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	luty		47,20	47,80
	9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty		51,40	51,20
	9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty		47,60	49,70
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty		5,00%	5,00%

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



10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty	49,20	50,50
10:30	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla przemysłu	luty	52,00	52,80
11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń	7,90%	7,90%
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty	53,70	54,90
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	55,50	56,60
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	luty	95,70	91,20
19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		853,00







## 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 konsumenta to główna miara zmiany cen na terenie kraju
- Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producenta) 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 od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrukturyzacyjnej (polegającej na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)
- Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób
- Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)
- Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrukturyzacyjną (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 obligację 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
- Sprzedż 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 Banku BGŻ BNP Paribas

ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa

tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29

e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl)

[www.bgzbnpparibas.pl](http://www.bgzbnpparibas.pl)

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
<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>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>
Lukas Cinikas	22 507 52 94	<a href="mailto:lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl">lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl</a>
Tomasz Mazurek	22 507 52 76	<a href="mailto:tomasz.mazurek1@raiffeisen.pl">tomasz.mazurek1@raiffeisen.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Wtórny	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Maciej Sokółowski</b>	<b>22 578 57 68</b>	<a href="mailto:maciej.sokolowski@raiffeisen.pl">maciej.sokolowski@raiffeisen.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>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl">artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Stawomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	<a href="mailto:lukasz.zukowski1@raiffeisen.pl">lukasz.zukowski1@raiffeisen.pl</a>
Adrian Cieślak		<a href="mailto:adrian.cieslak@raiffeisen.pl">adrian.cieslak@raiffeisen.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Pierwotnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Marek Jaczewski</b>	<b>22 329 43 53</b>	<a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Paulina Sołdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.soldaj@bgzbnpparibas.pl">paulina.soldaj@bgzbnpparibas.pl</a>

### Internetowe serwisy transakcyjne

#### SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

#### SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

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

### DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas 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 Banku BGŻ BNP Paribas 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 Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"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 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>





Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

