


KOMENTARZ PORANNY

Robert Boczar

Kamil Hajdamowicz

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

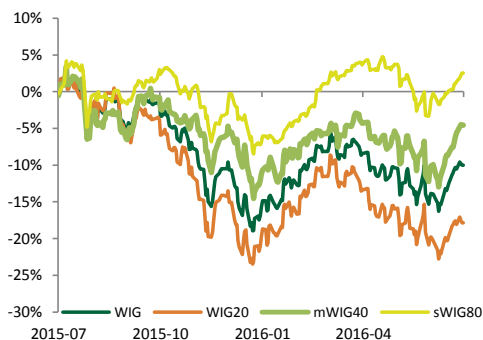
- Wczorajsze notowania na warszawskim parkiecie zakończyły się odmiennie dla poszczególnych indeksów. WIG20 stracił przede wszystkim z powodu przeceny walorów z największą wagą w indeksie. Indeksy mWIG40 i sWIG80 zakończyły dzień na plusach. Oba znajdują się od 7 lipca w silnym trendzie wzrostowym i zbliżają się do tegorocznych maksimów z kwietnia.
- Rentowności polskich obligacji skarbowych nie uległy istotnej zmianie. W ciągu dnia ceny papierów o dłuższej zapadalności nieznacznie spadały. Również rentowności niemieckich Bundów pozostawały zbliżone do średniego zamknięcia.
- W środę poznaliśmy niemiecką stopę bezrobocia i inflację w cenach konsumenta. Wstępny lipcowy odczyt tej drugiej w ujęciu rok do roku na poziomie 0,4% był wyższy od czerwcowego oraz konsensusu (0,3%). Stopa bezrobocia nie uległa zmianie (6,1%).
- Spadła natomiast do 20% w drugim kwartale stopa bezrobocia w Hiszpanii. Poprzednie odczyt był o 1% wyższy.
- W Wielkiej Brytanii indeks cen nieruchomości wzrósł w lipcu o 0,5% m/m. Konsensus zakładał utrzymanie się cen na czerwcowych poziomach.
- Indeksy koniunktury gospodarczej dla całej strefy euro nie uległy znaczącym zmianom. Najwięcej, bo do 11,1 z 10,9 pkt., wzrósł indeks nastrojów w usługach. Wyższy niż w czerwcu (o 0,4 pkt.) był też indeks nastrojów producentów (-2,4 pkt.). Spadł natomiast o 0,6 pkt. indeks nastrojów konsumentów (-7,9 pkt.).
- Najważniejszą publikacją w Stanach Zjednoczonych była liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych. W ostatnim tygodniu złożono ich 266 tys., o 5 tys. więcej niż wynosił konsensus.
- Amerykańskie saldo obrotów towarowych zmniejszyło się w czerwcu do -63,3 mld dolarów. Analitycy oczekiwali poziomu zbliżonego do odczytu majowego (-61 mld).

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

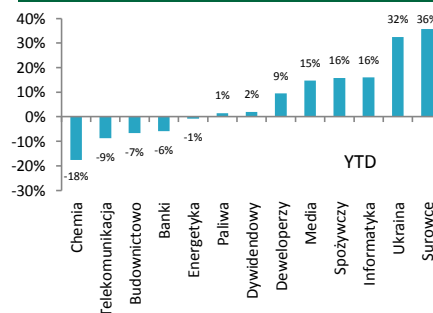
- Dzisiejszy początek sesji w Europie może zależeć od interpretacji inwestorów decyzji Banku Japonii o pozostawieniu stóp na niezmiennym poziomie -0,1%. Konsensus zakładał obniżkę o 0,1%.
- Decyzja była poprzedzona publikacją kilku ważnych danych makroekonomicznych. Japońska inflacja konsumencka wyniosła w czerwcu -0,4%, co było zgodne z konsensem i poprzednim odczytem. Czerwcową produkcja przemysłowa wzrosła o 1,9% m/m i była o 1,2% wyższa od oczekiwań ekonomistów. Sprzedaż detaliczna spadła w czerwcu o 1,4% r/r. Konsensus zakładał spadek o 1,5% r/r.
- We Francji poznaliśmy o 7:30 dynamikę PKB w II kwartale. Ekonomiści oczekiwali jej spadku do 0,2% z 0,6% kw/kw. Faktyczne spowolnienie okazało się jeszcze większe – PKB nie uległ zmianie. Do otwarcia sesji opublikowane zostaną jeszcze wydatki konsumentów i inflacja konsumencka. Poprzednie odczyty wyniosły odpowiednio -0,7% m/m i 0,2% r/r.
- W Niemczech o 8:00 podano czerwcową sprzedaż detaliczną. Nowy odczyt wyniósł 2,7% r/r, przy oczekiwaniach na poziomie 1,2% r/r.
- O 14:00 poznamy indeks inflacji w cenach konsumenta w Polsce. Konsensus zakłada pozostanie deflacji na poziomie 0,8% r/r.
- W Stanach Zjednoczonych opublikowane zostaną: dynamika PKB w II kwartale, indeksy Chicago PMI i Uniwersytetu Michigan. Analitycy zakładają wzrost PKB o 2,6%. Konsensus w stosunku do indeksów wyprzedzających wynosi odpowiednio 54,1 pkt. i 90,5. Jego realizacja oznaczałaby spadek obu indeksów.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	46,803,82	-0,22%
WIG20	1,797,63	-0,35%
mWIG40	3,602,99	-0,12%
sWIG80	13587,66	0,25%


Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	736,99	-0,58%
2	WIG Chemia	13,556,19	-0,53%
3	WIG Informatyka	1,869,70	-0,11%
4	WIG Deweloperzy	1,656,89	0,38%
5	WIG Dywidendowy	977,32	-0,29%
6	WIG Budownictwo	2,730,17	0,23%
7	WIG Media	4,524,58	3,61%
8	WIG Banki	5,730,18	0,64%
9	WIG Energetyka	2,905,15	-0,75%
10	WIG Surowce	2,656,46	1,65%
11	WIG Paliwa	4,532,02	-2,41%
12	WIG Ukraina	506,04	0,87%
13	WIG Spożywczy	3,958,57	0,61%


WIG - najwyższa aktywność

WIG - największe wzrosty

WIG - największe spadki

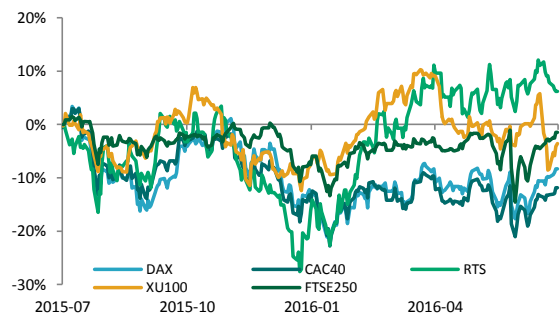

WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
	Obrót (mln PLN)							
PEKAO	133,75	0,97%	EVEREST INV	0,44	25,71%	INDYGO	1,36	-17,58%
KGHM	98,95	1,01%	MOJ	0,98	11,36%	ESOTIQ & HENDERS	8,50	-9,48%
PKN ORLEN	88,34	-3,38%	IMPERA CAPI	1,55	9,93%	CELTIC PROPERTY	4,00	-9,09%
PZU	87,45	-2,25%	TERMO-REX	2,55	8,97%	SFINKS	3,04	-7,32%
PGE SA	35,40	-1,32%	GORENJE VEL	35,50	7,58%	INTERSPPL	1,50	-6,25%


NOTOWANIA Z DNIA 28.07.2016

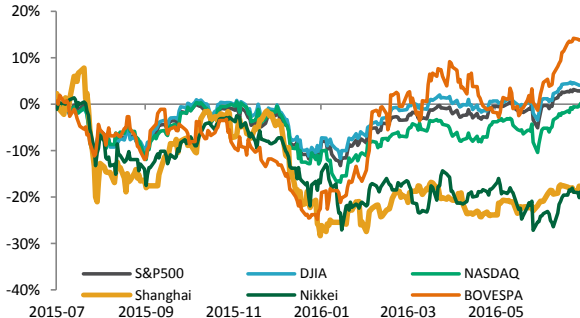
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

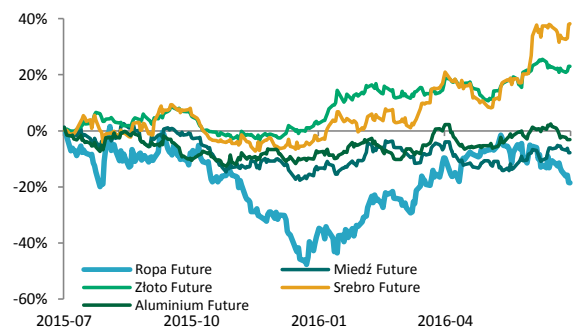
Europa	Euro Stoxx 50	2978,9	0,69%
Niemcy	DAX	10247,76	0,70%
Wlk. Brytania	FTSE 250	17069,1	1,15%
Francja	CAC40	4394,77	1,19%
Rosja	RTS	924,74	-0,33%
Turcja	XU100	73689,43	1,88%


Indeksy – Świat

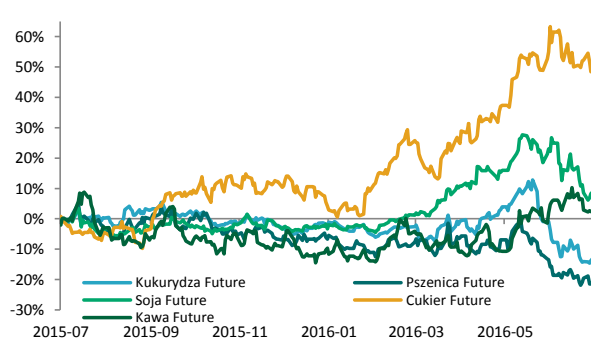
USA	S&P500	2,169,18	-0,12%
USA	DJI	18,473,75	-0,01%
USA	NASDAQ	5,110,05	0,58%
Chiny	Shanghai B-share	2,991,42	-0,02%
Japonia	Nikkei 225	16,476,84	-1,13%
Brazylia	Bovespa	56,782,75	-0,16%


Surowce / Metale

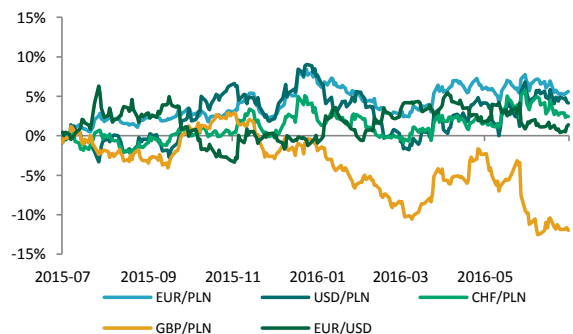
Ropa Crude \$/bbl.	43,47	-3,12%
Miedź \$/t	4850,00	-1,62%
Złoto \$/t oz.	1340,08	1,50%
Srebro \$/t oz.	20,37	3,69%
Aluminium \$/t	1592,00	0,00%


Surowce / Towary

Kukurydza Future	339,50	1,03%
Pszenica Future	415,00	-0,06%
Soja Future	973,75	1,26%
Cukier Future	19,52	-2,15%
Kawa Future	141,60	-0,28%

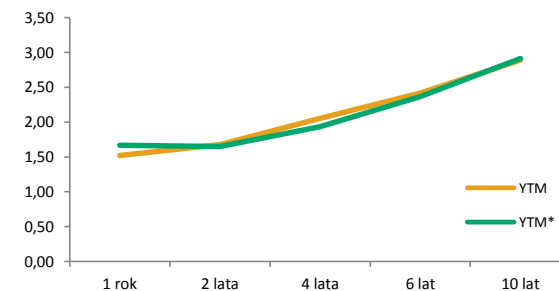

Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,3747	0,11%
USD/PLN	3,9464	-0,15%
CHF/PLN	4,0056	-0,05%
GBP/PLN	5,2023	-0,44%
EUR/USD	1,1085	0,24%


Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,52	1,67
2 lata	1,68	1,65
4 lata	2,06	1,93
6 lat	2,42	2,36
10 lat	2,89	2,91

* YTM 30 dni wcześniej




KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
29.07.2016	07:30	Francja	PKB r/r	II kw.	1,60%	1,30%	--
29.07.2016	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Czerwiec	0,10%	0,90%	--
29.07.2016	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Czerwiec	1,60%	2,60%	--
29.07.2016	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Czerwiec	10,10%	10,10%	--
29.07.2016	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Lipiec	0,80%	0,90%	--
29.07.2016	11:00	Eurostrefa	PKB k/k	II kw.	0,30%	0,60%	--
29.07.2016	11:00	Eurostrefa	PKB r/r	II kw.	1,50%	1,70%	--
29.07.2016	14:00	Polska	CPI r/r	Lipiec	-0,80%	-0,80%	--
29.07.2016	14:30	USA	PKB r/r	II kw.	1,90%	0,40%	--
29.07.2016	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	II kw.	1,70%	2,00%	--
29.07.2016	15:45	USA	Chicago PMI pkt.	Lipiec	54,00	56,80	--
01.08.2016	03:00	Chiny	PMI usługi pkt.	Lipiec	--	53,70	--
01.08.2016	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Lipiec	--	53,70	--
01.08.2016	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Lipiec	--	51,9	--
01.08.2016	16:00	USA	ISM przetwórstwo pkt.	Lipiec	52,3	53,2	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
29.07.2016	MILLENNIUM	Wprowadzenie do obrotu na GPW 600 akcji zwykłych na okaziciela.
29.07.2016	ALIOR	NWZA ws. podziału Banku BPH Spółka Akcyjna, przyjęcia tekstu jednolitego Statutu Alior Banku S.A. oraz zmian w składzie RN Alior Bank Spółki Akcyjnej.
29.07.2016	BETACOM	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego 2016/2017.
29.07.2016	GPW	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2016 roku.
29.07.2016	GRAJEWO	Wypłata dywidendy 1 zł na akcję.
29.07.2016	KRUK	Wypłata dywidendy 2 zł na akcję.
29.07.2016	MEXPOLSKA	Wypłata dywidendy 0,33 zł na akcję.
29.07.2016	VISTAL	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,40 zł na akcję.
01.08.2016	AMREST	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 215 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez FCapital Dutch B.V.
01.08.2016	FERRO	Wypłata dywidendy 0,30 zł na akcję.
01.08.2016	SANTANDER	Wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2016 w wysokości 0,055 euro na akcję.
01.08.2016	SFINKS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego trwającego od 01.12.2015 do 31.12.2016.


ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	z dnia wyceny	Cena (PLN)		P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
				docelowa	bieżąca	2015	2016P	2015	2016P
AKTUALNE:									
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	249,60	34,0	30,8	14,1	11,2
Rainbow Tours	10.05.2016	kupuj	26,20	34,37	21,50	9,2	8,9	5,5	5,2
Budimex	26.04.2016	neutralnie	196,00	185,99	183,00	19,7	19,3	21,6	20,8
CCC	19.04.2016	neutralnie	169,10	176,63	184,50	28,3	27,6	24,2	17,7
LPP	19.04.2016	sprzedaj	6223,90	5028,22	5037,00	25,8	25,6	13,3	13,5
Forte	14.04.2016	neutralnie	59,50	56,72	69,21	19,5	17,0	14,4	12,0
Orbis	31.03.2016	kupuj	61,00	68,04	62,00	15,7	16,9	11,3	10,3
ARCHIWALNE:									
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	53,45	11,0	7,8	9,5	7,1
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	249,60	103,3	34,4	17,4	13,8
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	21,50	9,7	19,3	7,1	13,3
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	183,00	24,1	21,9	22,9	21,6
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	184,50	16,9	28,3	25,5	23,0
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	1,04	-7,9	-45,3	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	69,21	21,9	18,4	15,1	12,6
Stomil Sanok	01.04.2015	Dezaktualizacja	64,99	66,95	57,50	17,8	17,7	10,1	9,3
ZM Henryk Kania	20.03.2015	Dezaktualizacja	2,98	3,75	2,26	8,9	8,3	8,0	7,4
Tarczyński	20.03.2015	Dezaktualizacja	14,70	15,64	13,00	12,6	9,5	8,6	7,2
Inter Cars	06.03.2015	Dezaktualizacja	224,45	235,39	284,00	22,7	21,3	17,2	16,2
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	5037,00	18,8	25,9	12,0	13,0
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	184,50	16,9	24,8	25,8	19,3
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	5037,00	18,8	22,9	12,2	11,9
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	4,89	10,2	7,9	7,2	7,0
Neuca	04.12.2014	Cena osiągnięta	221,00	339,18	355,00	17,1	17,5	17,2	13,2
PKM Duda	07.08.2014	Dezaktualizacja	6,50	8,28	6,30	7,6	8,3	6,0	5,5
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	249,60	103,3	48,3	17,3	14,0
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	29,80	14,3	11,5	7,8	6,7
Rainbow Tours	20.11.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	17,02	29,09	21,50	9,7	9,5	5,3	5,2
Grajewo	23.12.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	30,96	36,33	29,80	14,3	12,2	8,1	7,3
Forte	23.12.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	52,00	54,81	69,21	22,0	19,4	15,6	13,6
Amica	09.12.2014	Cena osiągnięta	112,00	162,92	188,50	18,8	16,6	9,8	10,2
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	249,60	103,3	60,8	17,4	14,8

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



Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego	telefon	adres email
Jerzy Nikorowski	22 507 52 71	jerzy.nikorowski@bgzbnpparibas.pl
Kamil Hajdamowicz	22 507 52 76	kamil.hajdamowicz@bgzbnpparibas.pl
Michał Krajczewski	22 507 52 91	michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl
Krzysztof Choromański	22 507 52 92	k.choromanski@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórno	telefon	adres email
Damian Zemlik	22 507 52 72	damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl
Paulina Rudolf	22 507 52 73	paulina.rudolf@bgzbnpparibas.pl
Grzegorz Leszek	22 329 43 55	grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl
Monika Dudek	22 329 43 24	monika.dudek@bgzbnpparibas.pl
Przemysław Borycki	22 329 43 22	przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl
Sławomir Orzechowski	22 329 43 54	s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego	telefon	adres email
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne



Zlecenia na GPW i New Connect

<https://makler.bmbgz.pl/>



Zapisy w ofertach publicznych (IPO)

<https://emisja.bmbgz.pl/>



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 jakkolwiek 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 (-10%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwany spadek zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 10%.

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>