


KOMENTARZ PORANNY

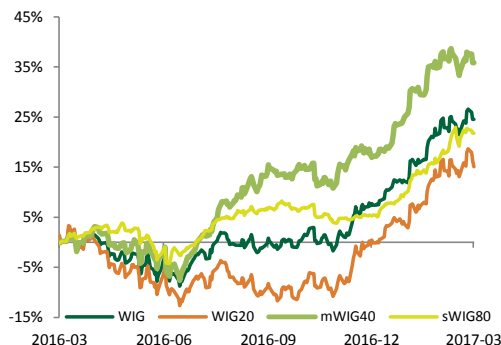
Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Po bardzo dobrym zachowaniu w ubiegłym tygodniu, WIG20 zanotował we wtorek wyraźniejszą korektę, powracając ponownie poniżej poziomu 2 300 pkt. Jedynymi spółkami, których notowania pozostały na zielono to Lotos oraz PKO BP. Ponad 3% spadki dotknęły walory JSW, Asseco oraz Cyfrowego Polsatu. Podobną skalę zniżek odnotował mWIG40. SWIG80 przeceniony został o 0,4%.
- Zniżka polskiego parkietu dokonana się w całości pod koniec sesji i była pochodną wyprzedzący na rynku amerykańskim. Przyczyną były wypowiedzi przedstawicieli partii Republikanów dotyczące możliwych trudności we wprowadzeniu reformy służby zdrowia (likwidacja tzw. Obamacare) ograniczającej wydatki rządowe. Bez powyższych zmian planowana reforma podatkowa i obniżenie obciążeń dla amerykańskiego biznesu może nie być przeprowadzona w pierwotnie oczekiwanym zakresie.
- Sygnały potencjalnych problemów odnośnie pro wzrostowych reform w USA spowodowały odwrót inwestorów od ryzykownych aktywów – indeks S&P500 po raz pierwszy od wyborów prezydenckich stracił ponad 1%. Wzrosła natomiast rentowność obligacji skarbowych, na czym tracił sektor bankowy. Prawie 2% spadały również notowania ropy, z drugiej strony złoto zyskało prawie 1%.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	59,452,75	-1,16%
WIG20	2,227,54	-1,27%
mWIG40	4,830,21	-1,23%
sWIG80	16287,71	-0,40%


Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

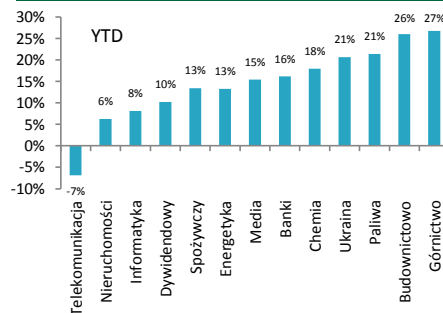
- Obawy odnośnie dzisiejszego głosowania nad reformą służby zdrowia w USA, przy braku istotniejszych publikacji makroekonomicznych, mogą zaważyć na kontynuacji korekty na światowych rynkach akcji. Na krajowym rynku trendy będą wyznaczać również podawane raporty roczne przez poszczególne spółki

Informacje ze spółek

- Zarząd Mangata Holding poinformował, iż CAPEX w 2017 r. może wynieść ok. 68 mln zł, a łącznie do 2020 r. spółka może zainwestować ok. 330 mln zł, bez uwzględnienia akwizycji. W efekcie wynik netto w 2020 r. może wzrosnąć do ok. 85 mln zł, a sprzedaż do 775 mln zł wobec 55,9 mln zł oraz 633 mln zł prognozowanych na rok 2017. W przypadku dokonania przejęcia Spółka może nie wypłacić dywidendy, równocześnie celując we wzrost przychodów do 1,0 mld zł.
- Enter Air wypracował w 2016 r. 810 mln zł przychodów (+7,1% r/r), 61,5 mln zł zysku operacyjnego (+9,0% r/r) oraz 50,2 mln zł zysku netto (+48,5% r/r). Spółka nadal chce rozwijać się na rynkach zagranicznych oraz poinformowała o pełnej kontrakcji przelotów na sezon 2017/2018.
- Rafako uzyskało w 2016 r. 1,8 mld zł przychodów ze sprzedaży (+8% r/r), 24,7 mln zł wyniku operacyjnego (-39,3% r/r) oraz 10,9 mln zł zysku netto z działalności kontynuowanej (-67,9% r/r). Portfel zamówień grupy na koniec 2016 roku wyniósł 4 mld zł, z czego do realizacji na 2017 rok przypadają kontrakty o łącznej wartości 1,8 mld zł.
- Zarząd Wawel będzie rekomendował wypłatę 20 zł dywidendy na akcję (DY=1,9%) z zysku za 2016 r. Poziom dywidendy jest identyczny jak za 2015 i 2014 r.
- Exact Systems, spółka zależna Work Service, zawarła aneks do term sheet dotyczącej przejęcia 100 proc. udziałów w spółkach: we Francji, Rumunii, Maroku i Turcji. Umowy sprzedaży udziałów tych spółek będą zawarte nie później niż do 30 czerwca 2017 roku.

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	680,09	-2,20%
2	WIG Chemia	16,219,75	-0,27%
3	WIG Informatyka	2,330,40	-2,32%
4	WIG Nieruchomości	1,943,37	-0,82%
5	WIG Dywidendowy	1,145,60	-1,66%
6	WIG Budownictwo	3,600,73	-1,94%
7	WIG Media	5,264,07	0,13%
8	WIG Banki	7,274,01	-0,62%
9	WIG Energetyka	2,889,57	-0,95%
10	WIG Górnictwo	4,456,71	-2,23%
11	WIG Paliwa	6,881,86	-1,40%
12	WIG Ukraina	647,96	-0,63%
13	WIG Spożywczy	4,710,17	-0,62%


WIG - najwyższa aktywność

WIG - największe wzrosty

WIG - największe spadki

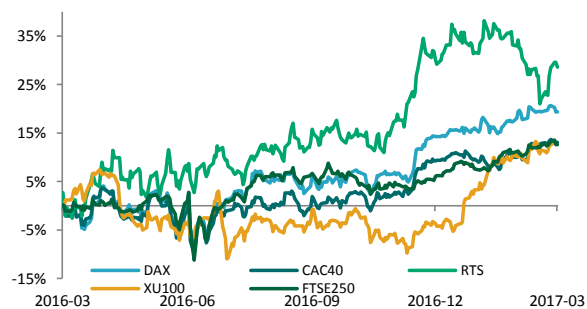

Obrót (mln PLN)								
KGHM	130,33	0,00%	AVIAAM LEA	5,86	0,00%	ELKOP	0,51	0,00%
PKN ORLEN	106,01	0,00%	ALMA	1,12	0,00%	FOTA	1,02	0,00%
JSW	38,22	0,00%	SFINKS	2,58	0,00%	KREZUS SA	1,68	0,00%
PKOBP	91,55	0,00%	PRIVATE EQU	56,68	0,00%	BUMECH	0,85	0,00%
PZU	57,31	0,00%	AGROTON PL	6,25	0,00%	LPP	6396,45	0,00%


NOTOWANIA Z DNIA 21.03.2017

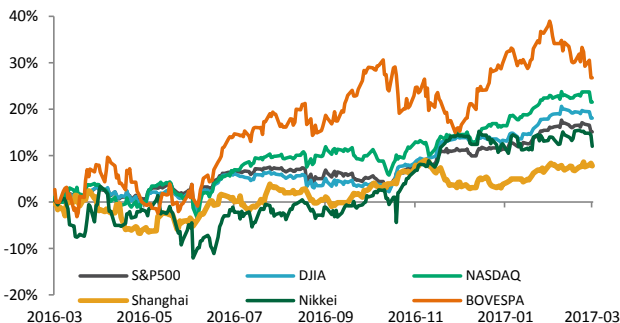
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

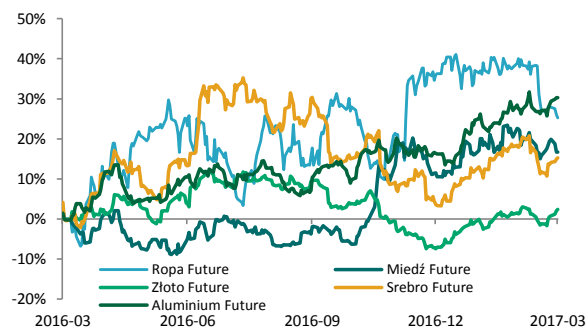
Europa	Euro Stoxx 50	3437,48	-0,23%
Niemcy	DAX	12052,9	-0,75%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19151,8	-0,86%
Francja	CAC40	5012,16	-0,19%
Rosja	RTS	1121,4	0,02%
Turcja	XU100	90902,11	-0,33%


Indeksy – Świat

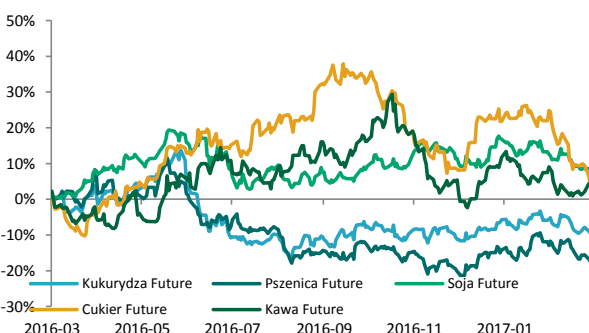
USA	S&P500	2,373,47	-1,24%
USA	DJI	20,905,86	-1,14%
USA	NASDAQ	5,901,53	-1,83%
Chiny	Shanghai B-share	3,245,22	-0,50%
Japonia	Nikkei 225	19,041,38	-2,13%
Brazylia	Bovespa	64,884,27	1,05%


Surowce / Metale

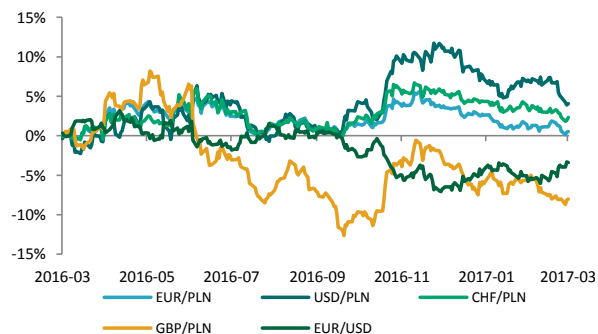
Ropa Crude \$/bbl.	50,96	-1,28%
Miedź \$/t	5776,00	-1,77%
Złoto \$/t oz.	1244,81	0,86%
Srebro \$/t oz.	17,53	0,56%
Aluminium \$/t	1927,00	0,26%


Surowce / Towary

Kukurydza Future	361,25	-0,62%
Pszenica Future	426,50	-0,87%
Soja Future	1001,50	0,20%
Cukier Future	17,29	-2,32%
Kawa Future	144,75	-0,34%

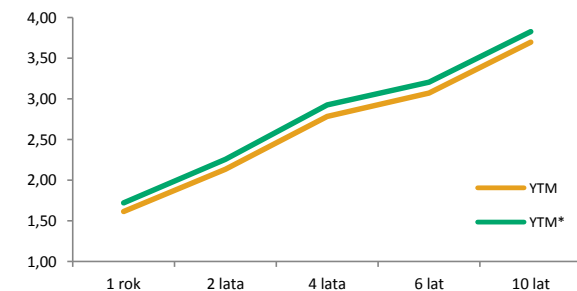

Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2815	0,11%
USD/PLN	3,9634	0,18%
CHF/PLN	3,9944	0,35%
GBP/PLN	4,9436	0,13%
EUR/USD	1,0802	-0,08%


Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,62	1,72
2 lata	2,13	2,26
4 lata	2,79	2,92
6 lat	3,07	3,21
10 lat	3,70	3,83

* YTM 30 dni wcześniej




KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
22.03.2017	10:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Styczeń	--	47.0b	--
23.03.2017	10:00	Polska	Bezrobocie	Luty	8,60%	8,60%	--
23.03.2017	13:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Tydzień	240k	241k	--
24.03.2017	09:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Marzec	56,50	56,80	--
24.03.2017	09:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Marzec	54,50	54,40	--
24.03.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Marzec	55,30	55,40	--
24.03.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Marzec	55,30	55,50	--
27.03.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Marzec	--	111,00	--
27.03.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Marzec	--	104,00	--
27.03.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Marzec	--	118,40	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
22.03.2017	HUTMEN	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
22.03.2017	LOKUM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
22.03.2017	SYNTHOS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
22.03.2017	TORPOL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
23.03.2017	BSCDRUK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
23.03.2017	IMPEXMET	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
23.03.2017	RONSON	Wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2016 w wysokości 0,09 zł na akcję.
24.03.2017	GETIN	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
24.03.2017	POLMED	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
24.03.2017	PROJPRZEM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
24.03.2017	RUBICON	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
24.03.2017	TESGAS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	BBIDEV	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	CUBEITG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	EUROTEL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	PBG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	POLIMEXMS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	WIELTON	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	PCM	Publikacja raportu za 2016 rok.
27.03.2017	PEMANAGER	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.
27.03.2017	POLWAX	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2016 rok.


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:									
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	59,64	11,8	9,9	9,3	8,4
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	327,60	44,6	40,4	17,9	14,3
Budimex	26.04.2016	neutralnie	196,00	185,99	262,95	28,4	27,7	28,1	27,1
CCC	19.04.2016	neutralnie	169,10	176,63	235,00	36,0	35,2	30,6	22,3
Forte	14.04.2016	neutralnie	59,50	56,72	82,00	23,1	20,2	16,9	14,1
ARCHIWALNE:									
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	36,96	15,8	15,4	10,7	10,2
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,20	37,3	18,0	23,2	13,7
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6396,45	32,7	32,5	16,7	16,9
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	77,07	19,6	21,0	13,4	12,3
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	59,00	12,2	8,6	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	327,60	135,6	45,1	22,1	17,5
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	36,96	16,7	33,1	12,7	23,9
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	262,95	34,6	31,5	30,4	28,7
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	235,00	21,5	36,0	32,0	29,0
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,85	-6,4	-37,0	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	82,00	26,0	21,8	17,9	14,9
Stomil Sanok	01.04.2015	Dezaktualizacja	64,99	66,95	58,30	18,0	17,9	10,2	9,5
ZM Henryk Kania	20.03.2015	Dezaktualizacja	2,98	3,75	2,30	9,1	8,4	8,1	7,5
Tarczyński	20.03.2015	Dezaktualizacja	14,70	15,64	11,76	11,4	8,6	8,2	6,9
Inter Cars	06.03.2015	Dezaktualizacja	224,45	235,39	308,00	24,7	23,2	18,4	17,4
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6396,45	23,9	32,9	15,1	16,3
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	235,00	21,5	31,6	32,3	24,2
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6396,45	23,9	29,1	15,2	14,9
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,21	12,9	10,0	8,4	8,1
Neuca	04.12.2014	Cena osiągnięta	221,00	339,18	381,00	18,4	18,8	18,3	14,1
PKM Duda	07.08.2014	Dezaktualizacja	6,50	8,28	6,80	8,3	9,0	6,3	5,7
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	327,60	135,6	63,4	22,0	17,8
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,60	21,9	17,6	11,8	10,1
Rainbow Tours	20.11.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	17,02	29,09	36,96	16,7	16,4	10,9	10,6
Grajewo	23.12.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	30,96	36,33	45,60	21,9	18,6	12,1	10,9
Forte	23.12.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	52,00	54,81	82,00	26,0	23,0	18,4	16,1
Amica	09.12.2014	Cena osiągnięta	112,00	162,92	179,00	17,9	15,8	9,3	9,8
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	327,60	135,6	79,8	22,1	18,8

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

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



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji – sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

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

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

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

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

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi 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

Non-farm-payrolls - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

Nikkei225 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

PKB - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; rozróżnia się politykę fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

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

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

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

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

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

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

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

Spread Polska-Niemcy (10Y) – różnica rentowności 10-letnich obligacji Polski oraz Niemiec

Sprzedaż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

Stopa bezrobocia – obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)



Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego	telefon	adres email
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl
Kamil Hajdamowicz	22 507 52 76	kamil.hajdamowicz@bgzbnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórniego	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	22 566 97 07	grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bgzbnpparibas.pl
Przemysław Borycki	22 566 97 04	przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego	telefon	adres email
Marek Jaczewski	22 566 97 23	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>

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

https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf