



KOMENTARZ PORANNY

Kamil Hajdamowicz

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wtorkowa sesja na warszawskim parkiecie przebiegała w dobrych nastrojach. obroty nie były jak na ostatnie sesje wielkie, przekroczyły 800 mln PLN. Duże spółki zyskały 0,64%. Słabo wypadło LPP (po publikacji wyników) oraz Eurocash. Wyróżniły się m.in. Asseco, Alior, BZWBK, Cyfrowy Polsat i PZU. Bardzo dobrze wypadły średnie spółki, które urosły o ponad 1%. Dwu-trzy procentowe wzrosty zanotowały m. In. Aparator, Budimex, Intercars, Benefit, Ciech, Kruk i PKP Cargo. Najwyżej, ponad 5%, zyskiwały walory Netii. Małe podmioty zakończyły dzień wynikiem 0,49%.
- Podczas wtorkowej sesji główne rynki bazowe zanotowały ponad 0,5% wzrosty (w tym niemiecki DAX i francuski CAC40). Podczas, gdy w środę na krajowym podwórku inwestorzy odpoczywali, na rynkach w Europie Zachodniej i w Stanach Zjednoczonych trwała sesja. Nastroje uległy nieznacznemu osłabieniu i zarówno DAX, jak i CAC zakończyły sesję z wynikiem bliskim wtorkowemu zamknięciu. Spadkową sesję zanotowały za to indeksy po drugiej stronie Atlantyku.
- We wtorek poznaliśmy odczyty wskaźników PMI dla przemysłu. Odczyt dla Polski wyniósł 54,1, wobec 53,5 w poprzednim miesiącu i naszych oczekiwań na poziomie 54 punktów. Kwietniowe wyniki badań PMI zasygnalizowały znaczną poprawę warunków gospodarczych w polskim sektorze przemysłowym. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na tak dobry początek drugiego kwartału był wzrost wielkości produkcji, liczby nowych zamówień oraz znaczący wzrost poziomu zatrudnienia. Jeśli chodzi o ceny, tempo inflacji kosztów produkcji jak i stawek pobieranych za wyroby gotowe, mimo że zwolniono od ostatniego okresu badań, było wciąż szybkie. PMI dla przemysłu Niemiec osiągnął finalnie wartość 58,2 punkty, zaś dla całej strefy euro 56,7 punktów.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

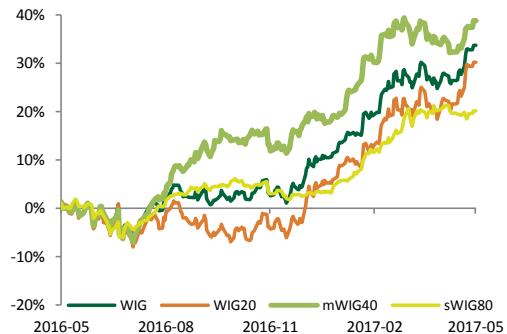
- W dniu dzisiejszym poznamy odczyty wskaźników PMI dla sektora usług. Słabsza sesja w Stanach Zjednoczonych może przełożyć się na słabszą dynamikę krajowych indeksów. Aktywność inwestorów nie powinna być jednak bardzo wysoka, z uwagi na trwający długi weekend.
- W środę wieczorem swoje posiedzenie zakończył Fed. Ten pozostawił stopy procentowe bez zmian. Fed ocenił, podobnie jak w poprzednich komunikatach, że krótkoterminowe ryzyka dla gospodarki pozostają "z grubsza zrównoważone". Po publikacji komunikatu do 90 proc. z ok. 70 proc. wzrosło prawdopodobieństwo podwyżki stopy fed funds o 25 pb na kolejnym posiedzeniu w czerwcu. Mediana projekcji członków Fed z marca sugeruje 3-krotne podwyższenie kosztu pieniądza w

Informacje ze spółek

- Kopex odnotował 901,7 mln zł skonsolidowanej straty netto z działalności kontynuowanej przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej w 2016 r. wobec 1 471,91 mln zł straty rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 632,21 mln zł wobec 1373,06 mln zł straty rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 777,17 mln zł w 2016 r. wobec 980,66 mln zł rok wcześniej. Na zachowanie się waloru silniejszy wpływ ma jednak oczekiwana fuzja z Famurem, niż wyniki za poprzedni rok.
- Skonsolidowane przychody LPP w kwietniu 2017 roku wyniosły ok. 524 mln zł i były wyższe rdr o około 11 proc. Wynik należy ocenić pozytywnie, biorąc pod uwagę wpływ czynników kalendarzowych. Szacunkowa marża brutto na sprzedaży wyniosła w kwietniu ok. 59 proc. i była wyższa o 8 p.p. w stosunku do marży zrealizowanej w kwietniu roku poprzedniego.
- Dino Polska miała w 2016 roku 3,37 mld zł skonsolidowanych przychodów i 151,2 mln zł zysku nett Rok wcześniej przychody grupy wyniosły 2,59 mld zł, a zysk netto 122,2 mln zł. Grupa odnotowała EBIT na poziomie 215,6 mln zł wobec 160,1 mln zł w roku 2015.

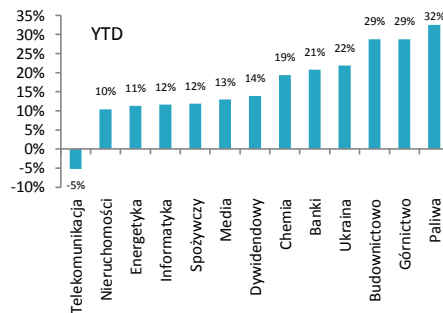
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,066,66	0,00%
WIG20	2,392,09	0,00%
mWIG40	4,907,36	0,00%
sWIG80	16380,36	0,00%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	691,78	1,36%
2	WIG Chemia	16,411,23	1,99%
3	WIG Informatyka	2,406,13	1,44%
4	WIG Nieruchomości	2,018,93	0,28%
5	WIG Dywidendowy	1,183,40	0,13%
6	WIG Budownictwo	3,677,42	1,42%
7	WIG Media	5,153,10	-0,45%
8	WIG Banki	7,566,27	1,09%
9	WIG Energetyka	2,838,73	-1,02%
10	WIG Górnictwo	4,527,05	0,20%
11	WIG Paliwa	7,508,97	0,17%
12	WIG Ukraina	654,72	-0,11%
13	WIG Spożywczy	4,649,11	0,82%



WIG - najwyższa aktywność

Obrót (mln PLN)

PZU	134,76	2,80%
PKN ORLEN	125,32	0,56%
KGHM	55,49	0,08%
PEKAO	53,50	0,96%
PKOBP	52,91	0,77%

WIG - największe wzrosty

FON	0,50	19,05%
RANKPROGR	1,86	10,71%
GROCLIN	11,48	10,38%
IMMOBILE SŁ	3,80	8,57%
CORMAY	3,37	8,36%

WIG - największe spadki

ENERGOINS	1,38	-8,00%
MAGNA POLONIA SA	0,37	-7,50%
INC SA	1,54	-6,67%
FASTFIN	1,78	-6,32%
MDIENERGIA	3,60	-5,76%



NOTOWANIA Z DNIA 29.04.2017

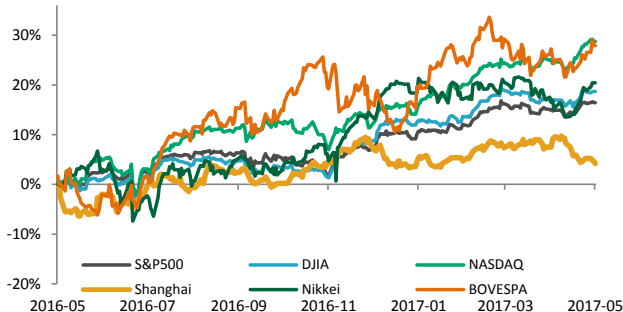
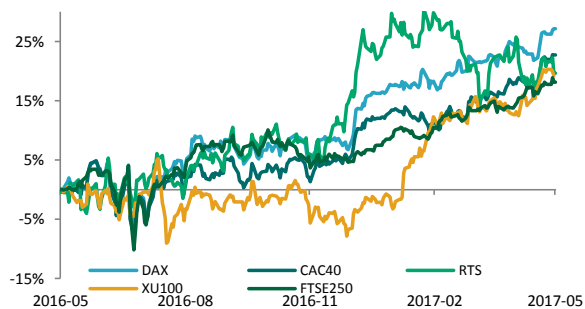
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3578,21	0,22%
Niemcy	DAX	12507,9	0,16%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19805,29	-0,62%
Francja	CAC40	5304,15	-0,06%
Rosja	RTS	1120,22	-2,13%
Turcja	XU100	94355,91	-0,52%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,391,17	-0,13%
USA	DJI	20,949,89	0,04%
USA	NASDAQ	6,095,37	-0,37%
Chiny	Shanghai B-share	3,123,80	-0,37%
Japonia	Nikkei 225	19,445,70	0,00%
Brazylia	Bovespa	66,721,75	2,02%

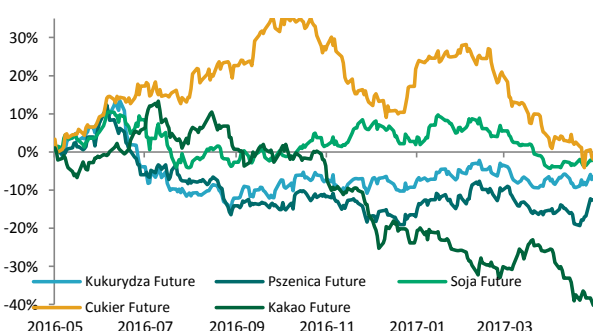
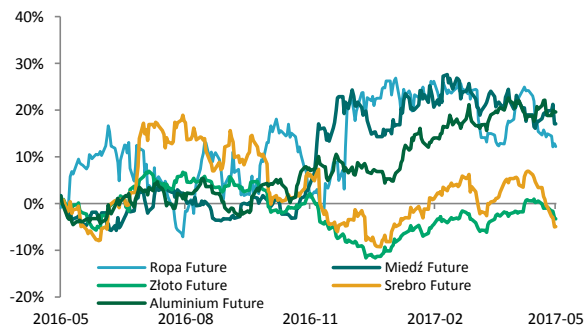


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	50,79	0,65%
Miedź \$/t	5600,00	-3,48%
Złoto \$/t oz.	1238,17	-1,48%
Srebro \$/t oz.	16,47	-2,14%
Aluminium \$/t	1924,00	-0,29%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	374,75	0,67%
Pszenica Future	454,00	0,00%
Soja Future	975,25	0,67%
Cukier Future	15,77	-0,69%
Kawa Future	1359,00	-1,81%



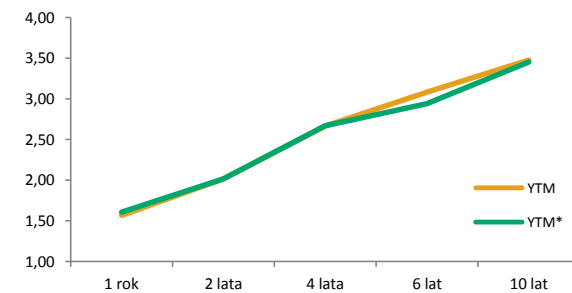
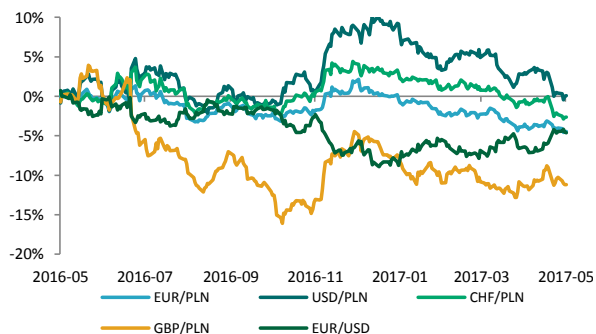
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2072	0,02%
USD/PLN	3,8673	0,09%
CHF/PLN	3,8856	0,03%
GBP/PLN	4,9681	-0,03%
EUR/USD	1,0878	-0,07%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,57	1,61
2 lata	2,02	2,02
4 lata	2,66	2,67
6 lat	3,08	2,94
10 lat	3,48	3,45

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
04.05.2017	09:55	Niemcy	PMI usługi pkt.	Kwiecień	54,70	54,70	--
04.05.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Kwiecień	56,20	56,20	--
04.05.2017	11:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna m/m	Marzec	0,00	0,01	--
04.05.2017	11:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna r/r	Marzec	0,00	0,02	--
04.05.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Kwiecień	248k	257k	--
04.05.2017	16:00	USA	Nowe zamówienia w fabrykach	Marzec	0,40%	1,00%	--
05.05.2017	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w tys.	Kwiecień	190k	98k	--
05.05.2017	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym w tys.	Kwiecień	190k	89k	--
05.05.2017	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w przetwórstwie w tys.	Kwiecień	10k	11k	--
05.05.2017	14:30	USA	Bezrobocie	Kwiecień	4,60%	4,50%	--
08.05.2017	08:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach m/m	Marzec	--	3,40%	--
08.05.2017	08:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach r/r	Marzec	--	4,60%	--
09.05.2017	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Marzec	--	2,20%	--
09.05.2017	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa r/r	Marzec	--	2,50%	--
09.05.2017	08:00	Niemcy	Rachunek obrotów bieżących	Marzec	--	20.4b	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
04.05.2017	GETIN	ZWZA ws. m.in. podziału zysku wypracowanego w roku obrotowym 2016.
04.05.2017	ODLEWNIE	ZWZA ws. m.in. podziału zysku i wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016.
04.05.2017	XTB	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,32 zł na akcję.
05.05.2017	KGHM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
05.05.2017	ALTUSTFI	Publikacja raportu za I kwartał 2017 roku.
05.05.2017	MOL	Publikacja raportu za I kwartał 2017 roku.
05.05.2017	ODLEWNIE	Publikacja raportu za I kwartał 2017 roku.
08.05.2017	ATLANTIS	Publikacja raportu za I kwartał 2017 roku.
08.05.2017	PELION	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
08.05.2017	PLIMEXMS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
08.05.2017	WITTCHEN	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
08.05.2017	MOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
09.05.2017	ALIOR	Publikacja raportu za I kwartał 2017 roku.
09.05.2017	ASBIS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
09.05.2017	CDRL	ZWZA ws. m.in. sposobu podziału zysku za rok obrotowy 2016.
09.05.2017	FAMUR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
09.05.2017	MOL	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 625 HUF na akcję.
09.05.2017	NEUCA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 5,75 zł na akcję.
09.05.2017	RONSON	Publikacja skonsolidowanego raportu za I 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
AKTUALNE:									
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	31,70	34,9	29,9	23,1	19,6
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	65,50	11,2	11,0	9,3	8,8
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	367,50	50,0	45,4	19,9	15,8
ARCHIWALNE:									
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	283,10	30,5	29,8	29,7	28,7
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	227,50	34,9	34,1	29,6	21,7
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	81,77	23,1	20,1	16,9	14,1
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	41,72	17,9	17,4	12,3	11,7
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,35	38,4	18,5	23,8	14,0
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6575,25	33,6	33,4	17,1	17,4
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	88,00	22,3	23,9	15,0	13,6
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	57,00	11,8	8,3	10,0	7,4
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	367,50	152,1	50,6	24,5	19,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	41,72	18,9	37,4	14,4	27,2
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	283,10	37,2	34,0	32,3	30,5
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	227,50	20,8	34,9	31,1	28,1
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,82	-6,2	-35,7	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	81,77	25,9	21,7	17,8	14,8
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6575,25	24,6	33,8	15,5	16,7
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	227,50	20,8	30,5	31,3	23,5
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6575,25	24,6	30,0	15,6	15,3
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,50	13,6	10,5	8,6	8,4
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	367,50	152,1	71,1	24,4	19,8
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	43,83	21,0	16,9	11,4	9,7
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	367,50	152,1	89,5	24,5	20,9

* 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; różni się polityką 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 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	22 566 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

bmBGZ.net	Zlecenia na GPW i New Connect	https://makler.bmbgz.pl/
IPObmBGZ	Zapisy w ofertach publicznych (IPO)	https://emisja.bmbgz.pl/



Biuro Maklerskie Banku BGZ 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 BGZ BNP Paribas S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku BGZ BNP Paribas S.A. (dalej: BM Banku BGZ 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 BGZ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM Banku BGZ 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 BGZ 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 jakąkolwiek 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.

Raport przygotowany przez BM Banku BGZ 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 BGZ BNP Paribas S.A. jest zabronione.

BM Banku BGZ 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 BGZ 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 BGZ 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 BGZ BNP Paribas S.A., a podmioty powiązane z Bankiem BGZ 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 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>

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

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