


KOMENTARZ PORANNY

Adam Anioł

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wczorajsza sesja na rynkach bazowych cechowała się zmiennymi nastrojami inwestorów. Handel w pierwszej połowie dnia nie wskazywał na istotną przewagę strony popytowej czy podażowej, co przekładało się na ruch boczny indeksów. Sytuacja diametralnie zmieniła się w kolejnych godzinach, kiedy do głosu doszli sprzedający. W rezultacie europejskie indeksy zanotowały umiarkowane spadki: francuski CAC40 (-0,39%), niemiecki DAX (-0,49%). Nieco lepiej zachował się brytyjski FTSE100 (+0,02%).
- Sesja w Warszawie wpisywała się w tendencję panującą na giełdach europejskich, przy czym w przypadku indeksu WIG20 pierwsza część dnia należała do kupujących, a indeks blue chipów rósł nawet o 0,70%. W drugiej połowie handlu nastroje uległy pogorszeniu, co przełożyło się na wyraźny spadek WIG20 (-0,64%), który tym samym nie obronił psychologicznego poziomu 2 400 pkt. Z grona blue chips na wyróżnienie zasługuje sektor energetyczny z PGE (+6,10%) oraz Tauron na czele (+3,89%). W przypadku pierwszej spółki, notowania rosły na fali zapowiedzi Ministerstwa Energii, jakoby w tym roku nie było planowane podniesienie nominalnej wartości akcji spółek energetycznych. Z kolei kurs Tauron rósł na bazie opublikowanych wyników za 1Q17.
- Na uwagę zasługuje indeks średnich spółek (mWIG40), który zakończył dzień z symboliczną zwyżką na poziomie 0,01%. Podczas wczorajszej sesji, ponownie relatywnie słabiej zachowywały się najmniejsze spółki (sWIG80 -0,05%).
- W ostatnich godzinach handlu inwestorów w Europie nie wspierało zachowanie indeksów za oceanem. S&P500 tracił ponad 0,70% w wyniku wzrostu niepewności związanej z decyzjami politycznymi prezydenta Donalda Trumpa oraz opublikowanym wywiadzie, w którym stwierdził, że iż zapowiadana przez niego reforma podatkowa nie będzie zrównoważona po stronie dochodów w krótkim terminie.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

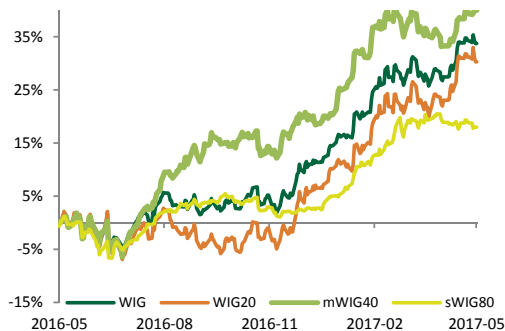
- W dzisiejszym kalendarium makroekonomicznym, uwaga inwestorów będzie skupiona wokół odczytów inflacji za kwiecień (Niemcy, Hiszpania, Polska, USA). Z istotniejszych danych poznamy również produkcję przemysłową w strefie euro oraz amerykańską sprzedaż detaliczną za kwiecień. Dodatkowo przed sesją na rynek napłynęły wstępne dane odnośnie niemieckiej dynamiki PKB za 1 kw. br., które okazały się zgodne z oczekiwaniami (+1,7% r/r).
- Dodatkowo, krajowi inwestorzy będą oczekiwać na decyzję Moody's odnośnie ratingu dla Polski. Z uwagi na obserwowane przyspieszenie gospodarcze, rynek obstawia pozostawienie obecnej oceny na nie zmienionym poziomie, pomimo utrzymujących się obaw o wysoki poziom deficytu budżetowego.

Informacje ze spółek

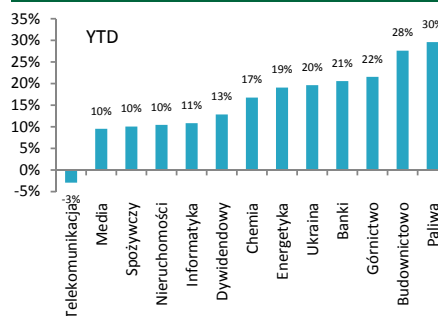
- InvestCapital Malta, spółka zależna Kruka, wygrała przetarg na zakup portfela korporacyjnych zabezpieczonych i niezabezpieczonych wierzytelności w Rumunii. Wartość nominalna portfela to ok. 282 mln EUR, co wg kursu średniego NBP z czwartku, oznacza kwotę 1,19 mld PLN.
- Zarząd Agory rekomenduje walnemu zgromadzeniu niewypłacanie dywidendy i pokrycie straty netto za 2016 rok środkami z kapitału zapasowego spółki. Zarząd chce do końca 2017 r. skupić akcje własne do maksymalnej łącznej kwoty 23,8 mln PLN, przy cenie nabycia w przedziale 15,50 PLN - 20,00 PLN za akcję.
- Zarząd KGHM rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę 1 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 200 mln PLN. Zarząd rekomenduje również pokrycie straty za 2016 rok w kwocie 4,1 mld PLN środkami z kapitału zapasowego grupy.
- Zysk netto PGE przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł w I kw. 2017 r. 964 mln PLN wobec 870 mln PLN rok wcześniej i wobec wcześniejszych szacunków na poziomie 882 mln PLN. EBITDA wzrosła w tym czasie do 1,948 mld PLN z 1,822 mld PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	61,598,78	-0,39%
WIG20	2,364,93	-0,64%
mWIG40	4,914,11	0,01%
sWIG80	16193,92	-0,05%


Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	708,66	1,39%
2	WIG Chemia	16,061,70	0,42%
3	WIG Informatyka	2,388,80	0,35%
4	WIG Nieruchomości	2,020,18	0,54%
5	WIG Dywidendowy	1,172,87	0,40%
6	WIG Budownictwo	3,646,56	-0,09%
7	WIG Media	4,997,17	-0,84%
8	WIG Banki	7,552,01	-0,64%
9	WIG Energetyka	3,037,76	3,64%
10	WIG Górnictwo	4,274,57	-0,19%
11	WIG Paliwa	7,346,69	-2,99%
12	WIG Ukraina	642,66	-0,40%
13	WIG Spożywczy	4,571,64	0,11%


WIG - najwyższa aktywność

WIG - największe wzrosty

WIG - największe spadki

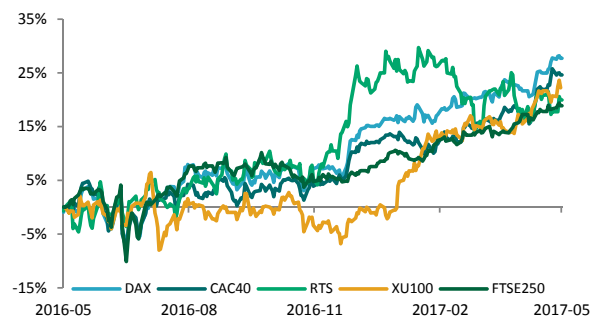

Obrót (mln PLN)								
PEKAO	166,76	-0,07%	POLNORD	10,10	10,75%	FON	0,36	-18,18%
PKN ORLEN	154,83	-3,77%	DEKPOL SA	14,74	10,00%	ELKOP	0,29	-6,45%
PGE SA	103,63	6,10%	AGROTON PL	6,98	8,55%	BUMECH	0,73	-6,41%
KGHM	86,29	0,79%	FAMUR	5,79	7,82%	ASSECOBS	30,70	-5,97%
PKOBP	71,73	-1,80%	KRUK SA	317,90	7,40%	EXILLON	7,90	-5,95%


NOTOWANIA Z DNIA 11.05.2017

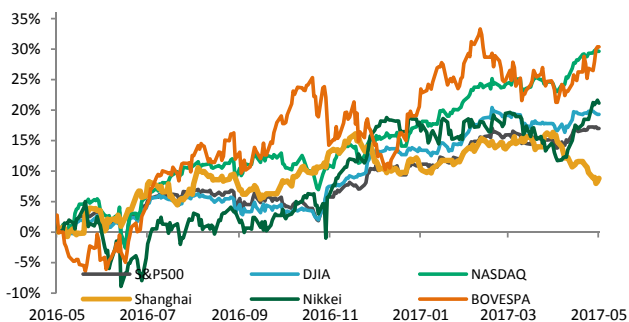
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

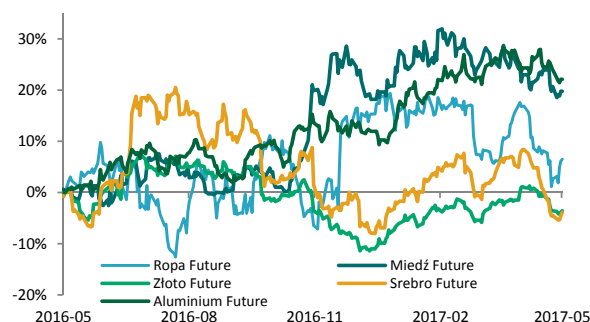
Europa	Euro Stoxx 50	3645,74	-0,61%
Niemcy	DAX	12757,46	-0,36%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19876,81	-0,41%
Francja	CAC40	5400,46	-0,32%
Rosja	RTS	1111,64	-0,52%
Turcja	XU100	96194,2	-1,12%


Indeksy – Świat

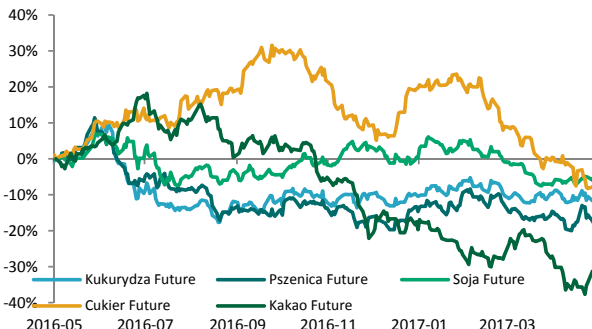
USA	S&P500	2,399,63	-0,22%
USA	DJI	20,943,11	-0,11%
USA	NASDAQ	6,129,14	-0,22%
Chiny	Shanghai B-share	3,076,17	0,48%
Japonia	Nikkei 225	19,883,90	-0,39%
Brazylia	Bovespa	67,349,73	1,62%


Surowce / Metale

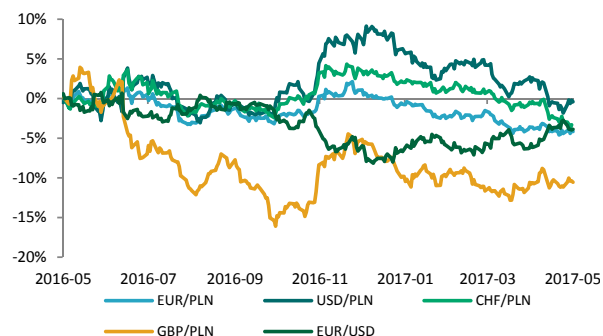
Ropa Brent \$/bbl.	50,77	1,10%
Miedź \$/t	5543,00	0,77%
Złoto \$/t oz.	1225,04	0,49%
Srebro \$/t oz.	16,34	0,87%
Aluminium \$/t	1875,00	0,54%


Surowce / Towary

Kukurydza Future	369,25	-1,20%
Pszenica Future	433,75	0,46%
Soja Future	966,25	-0,41%
Cukier Future	15,63	-1,33%
Kawa Future	1495,00	0,13%

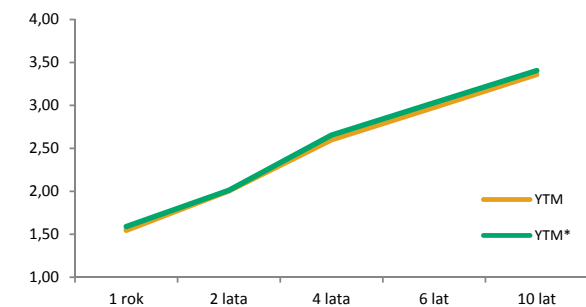

Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2216	-0,10%
USD/PLN	3,8837	-0,18%
CHF/PLN	3,8541	-0,18%
GBP/PLN	5,0046	-0,18%
EUR/USD	1,0870	0,08%


Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,55	1,59
2 lata	2,01	2,01
4 lata	2,60	2,66
6 lat	2,98	3,03
10 lat	3,36	3,41

* YTM 30 dni wcześniej




KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
12.05.2017	08:00	Niemcy	CPI r/r	Kwiecień	2,00%	2,00%	2,00%
12.05.2017	08:00	Niemcy	CPI m/m	Kwiecień		0,00%	0,00%
12.05.2017	08:00	Niemcy	PKB k/k	I kw.	0,60%	0,40%	0,60%
12.05.2017	08:00	Niemcy	PKB w.d.a. r/r	I kw.	1,70%	1,70%	1,70%
12.05.2017	11:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa m/m	Marzec	0,40%	-0,30%	--
12.05.2017	11:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa r/r	Marzec	2,40%	1,20%	--
12.05.2017	14:00	Polska	CPI m/m	Kwiecień	--	0,30%	--
12.05.2017	14:00	Polska	CPI r/r	Kwiecień	--	2,00%	--
12.05.2017	14:30	USA	CPI m/m	Kwiecień	0,20%	-0,30%	--
12.05.2017	14:30	USA	CPI r/r	Kwiecień	2,30%	2,40%	--
12.05.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	Kwiecień	2,00%	2,00%	--
12.05.2017	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m	Kwiecień	0,60%	-0,20%	--
12.05.2017	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m	Kwiecień	0,60%	-0,20%	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
12.05.2017	EUROCASH	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	AGORA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	BRIJU	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	IMPEXMET	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	LUBAWA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	MERCATOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	MOSTALZAB	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	PELION	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 59,04 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji sp. z o. o.
12.05.2017	POLWAX	Publikacja raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	STALPROD	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	TARCZYŃSKI	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
12.05.2017	WASKO	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	ASSECOPOL	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 3,01 zł na akcję.
15.05.2017	BORYSZEW	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 3,01 zł na akcję.
15.05.2017	CCC	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	EUROCASH	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,73 zł na akcję.
15.05.2017	ALUMETAL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	APATOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	ATAL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	BYTOM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	CDRL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
15.05.2017	ELBUDOWA	Publikacja rozszerzonego 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	33,59	36,9	31,7	24,4	20,8
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	66,00	11,3	11,1	9,4	8,9
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	352,00	47,9	43,4	19,1	15,2
ARCHIWALNE:									
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	280,75	30,3	29,5	29,5	28,5
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	216,00	33,1	32,3	28,2	20,6
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	77,50	21,9	19,1	16,0	13,4
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	40,36	17,3	16,8	11,9	11,3
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,39	38,7	18,7	23,9	14,1
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6200,00	31,7	31,5	16,2	16,4
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	85,70	21,8	23,3	14,6	13,4
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	56,28	11,6	8,2	9,9	7,3
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	352,00	145,7	48,5	23,6	18,7
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	40,36	18,3	36,2	13,9	26,2
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	280,75	36,9	33,7	32,1	30,3
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	216,00	19,7	33,1	29,6	26,7
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,77	-5,8	-33,6	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	77,50	24,5	20,6	16,9	14,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6200,00	23,2	31,9	14,6	15,8
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	216,00	19,7	29,0	29,9	22,4
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6200,00	23,2	28,2	14,8	14,5
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,28	13,1	10,1	8,4	8,2
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	352,00	145,7	68,1	23,5	19,0
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	41,97	20,2	16,2	10,9	9,3
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	352,00	145,7	85,7	23,5	20,1

* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, ** wskaźnik cena/wartość księgowa 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 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 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

 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 jakąkolwiek 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