



KOMENTARZ PORANNY

Kamil Hajdamowicz

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wczorajsza sesja nie była udana dla inwestorów na warszawskim parkiecie. Główny indeks giełdowy WIG spadł o 1,29%. Duże spółki straciły 1,55%. Negatywnie wyróżniły się spółki paliwowe, które traciły odpowiednio 4,23% (PKN Orlen) i 5,17% (Lotos). Słabo wypadły również Alior Bank, Energa i BZWBK. Z dużych spółek dobrą sesję mają za sobą Orange (+2,0%) i Cyfrowy Polsat (+ 3,2%). Średnie spółki traciły 0,93%, zaś małe 0,63%. Na szerokim rynku silnie traciła CI Games (-17%) i Zepak (-6,6%), ten ostatni po publikacji słabych wyników kwartalnych. Obroty przekroczyły 1,1 mld PLN.
- Na giełdach w Europie Zachodniej było dużo spokojniej. Niemiecki DAX spadł marginalnie o 0,02%, zaś francuski CAC 40 o 0,21%. W Stanach Zjednoczonych nieznacznie tracił indeks S&P500, zyskiwał zaś technologiczny Nasdaq.
- Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, polska gospodarka urosła o 1.0% w ujęciu kwartał do kwartału w I kwartale 2017 roku. W konsekwencji, roczna dynamika wzrostu PKB przyspieszyła silnie do 4.0% r/r wobec 2.5% y/y w IV kwartale 2016 roku. Dekompozycja wzrostu PKB na jego poszczególne składowe zostanie zaprezentowane wraz z finalnymi danymi o wzroście gospodarczym 31 maja. Uważamy jednak, że głównym motorem wzrostu gospodarczego pozostała konsumpcja prywatna, wspierana przez dobrą sytuację na krajowym rynku pracy, wyższe wynagrodzenia oraz transfery socjalne. Jednocześnie spodziewamy się odbicia nakładów inwestycyjnych, związanego głównie ze zwiększonym napływem funduszy strukturalnych UE. Oczekujemy, że struktura wzrostu gospodarczego pozostanie zbilansowana w całym 2017 roku.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

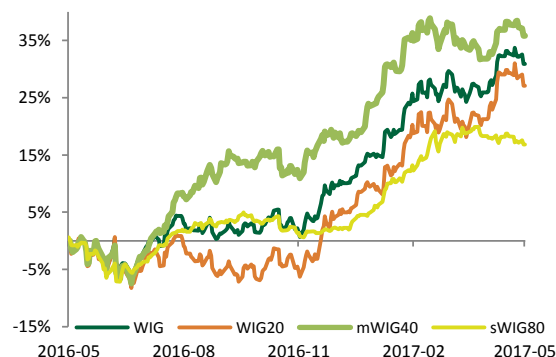
- Po spadkach na części rynków azjatyckich, podczas dzisiejszej sesji możemy oczekiwać kontynuacji negatywnych tendencji. Rano poznaliśmy nieco lepsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej w Japonii, która wzrosła rok do roku o 3,5%, wobec oczekiwań na poziomie 3,3%. W dniu dzisiejszym poznamy również odczyty inflacji HICP w strefie euro.
- Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, polska gospodarka urosła o 1.0% w ujęciu kwartał do kwartału w I kwartale 2017 roku. W konsekwencji, roczna dynamika wzrostu PKB przyspieszyła silnie do 4.0% r/r wobec 2.5% y/y w IV kwartale 2016 roku. Dekompozycja wzrostu PKB na jego poszczególne składowe zostanie zaprezentowane wraz z finalnymi danymi o wzroście gospodarczym 31 maja. Uważamy jednak, że głównym motorem wzrostu gospodarczego pozostała konsumpcja prywatna, wspierana przez dobrą sytuację na krajowym rynku pracy, wyższe wynagrodzenia oraz transfery socjalne. Jednocześnie spodziewamy się odbicia nakładów inwestycyjnych, związanego głównie ze zwiększonym napływem funduszy strukturalnych UE. Oczekujemy, że struktura wzrostu gospodarczego pozostanie zbilansowana w całym 2017 roku.

Informacje ze spółek

- Zysk netto grupy PZU w pierwszym kwartale 2017 roku wzrósł do 940 mln zł z 492 mln zł rok wcześniej. Zysk PZU okazał się 4 proc. powyżej oczekiwań rynku, który spodziewał się, że wyniesie on 902,5 mln zł. Zysk netto wzrósł 91 proc. rok do roku i 47 proc. kwartał do kwartału. Oczekujemy pozytywnej reakcji rynku.
- Strata netto grupy Raiffeisen Bank Polska w I kwartale 2017 roku wyniosła 76,1 mln zł wobec 10,1 mln zł straty netto rok wcześniej. Bank podał, że na spadek wyniku grupy w I kwartale 2017 r. miało głównie wpływ spisanie wartości niematerialnej - marki "Polbank" w kwocie 114 mln zł oraz rozpoznanie w kosztach całkowitej opłaty na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków za 2017 r. w wysokości 48,5 mln zł.
- Grupa LPP miała w I kwartale 2017 roku 117 mln zł straty netto przypadającej akcjonariuszom jednostki dominującej wobec 65,6 mln zł straty rok wcześniej. Wynik jest zgodny z wcześniejszymi szacunkami spółki. Strata operacyjna wyniosła 109 mln zł wobec 63,9 mln zł straty rok wcześniej. Zysk brutto na sprzedaży wzrósł do 620,6 mln zł z 541,8 mln zł przed rokiem. Marża brutto wyniosła 45,6 proc. wobec 46,1 proc. przed rokiem. LPP podtrzymuje cel marży brutto na 2017 rok na poziomie 52-53 proc.
- Trakcja odnotowała 6,13 mln zł skonsolidowanej straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej w I kw. 2017 r. wobec 0,42 mln zł zysku rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 6,1 mln zł wobec 1,51 mln zł zysku rok wcześniej.

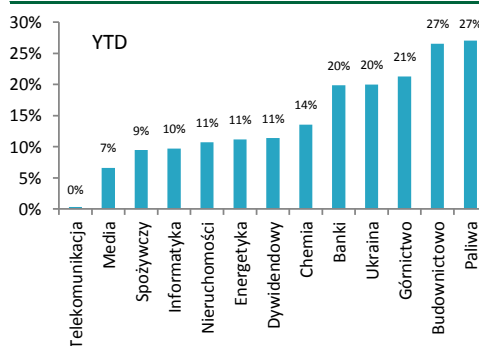
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	61,000,25	-1,29%
WIG20	2,340,34	-1,55%
mWIG40	4,820,41	-0,96%
sWIG80	16113,88	-0,63%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	732,50	2,51%
2	WIG Chemia	15,621,90	-1,15%
3	WIG Informatyka	2,364,18	-0,65%
4	WIG Nieruchomości	2,025,07	-0,22%
5	WIG Dywidendowy	1,157,60	-0,36%
6	WIG Budownictwo	3,615,21	-0,64%
7	WIG Media	4,864,19	-1,15%
8	WIG Banki	7,509,17	-1,39%
9	WIG Energetyka	2,836,29	-1,20%
10	WIG Górnictwo	4,265,58	-1,56%
11	WIG Paliwa	7,201,87	-3,90%
12	WIG Ukraina	644,73	0,76%
13	WIG Spożywczy	4,548,89	0,32%



WIG - najwyższa aktywność

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
PKN ORLEN	202,24	-4,23%
PKOBP	104,01	-1,12%
PEKAO	103,69	-0,90%
PZU	97,26	-0,42%
KGHM	85,53	-2,43%

WIG - największe wzrosty

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
IALBATROS G	2,50	27,55%
WILBO	0,40	8,11%
ATENDE SA	5,30	6,43%
FAM	4,22	5,76%
RANKPROGR	2,40	5,73%

WIG - największe spadki

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
ARTERIA	6,91	-18,61%
CIGAMES	1,07	-17,05%
WORK SERVICE	8,00	-10,51%
CORMAY	3,12	-7,69%
ORION INVES	76,99	-7,13%



NOTOWANIA Z DNIA 16.05.2017

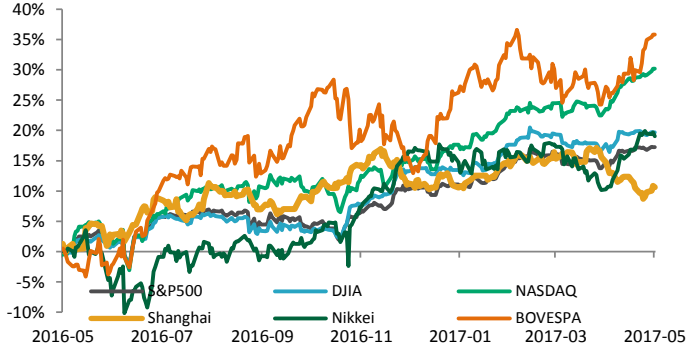
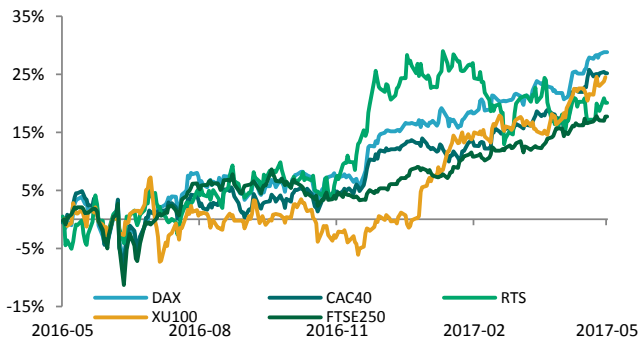
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3641,88	0,00%
Niemcy	DAX	12807,04	-0,02%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19751,01	0,63%
Francja	CAC40	5417,4	-0,21%
Rosja	RTS	1119,98	-0,63%
Turcja	XU100	95587,75	0,60%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,402,32	-0,07%
USA	DJI	20,981,94	-0,01%
USA	NASDAQ	6,149,67	0,33%
Chiny	Shanghai B-share	3,105,60	-0,24%
Japonia	Nikkei 225	19,814,88	-0,53%
Brazylia	Bovespa	68,474,19	0,37%

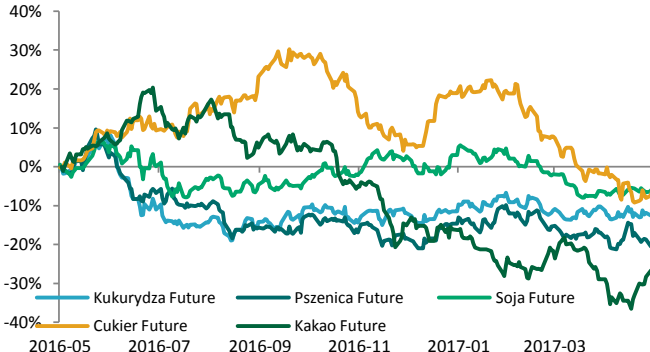
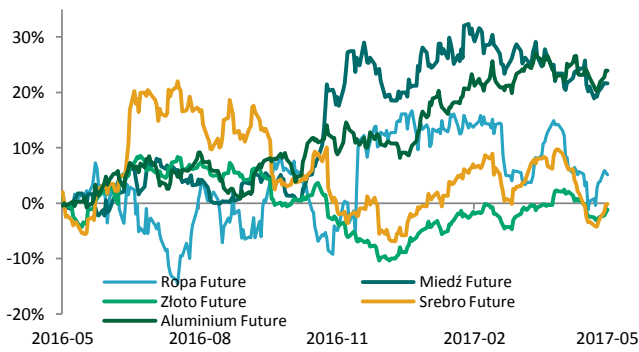


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	51,65	-0,33%
Miedź \$/t	5611,00	-0,04%
Złoto \$/t oz.	1237,24	0,52%
Srebro \$/t oz.	16,86	1,34%
Aluminium \$/t	1923,00	0,92%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	367,75	0,00%
Pszenica Future	424,25	0,24%
Soja Future	976,25	1,14%
Cukier Future	15,88	1,73%
Kawa Future	1578,00	0,51%



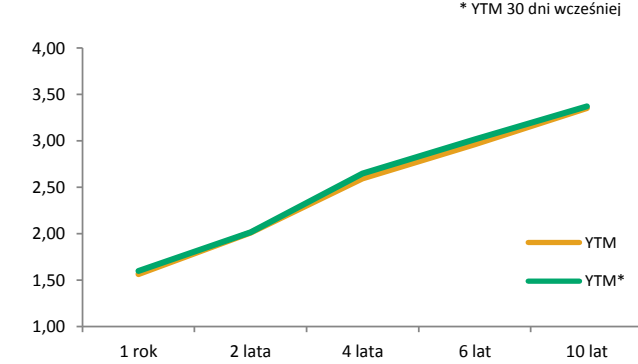
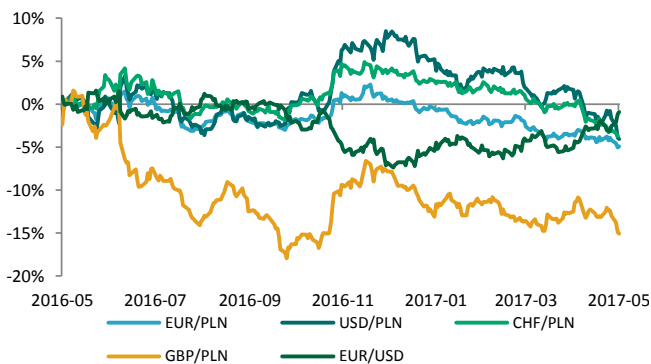
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,1812	0,11%
USD/PLN	3,7626	-0,15%
CHF/PLN	3,8297	0,19%
GBP/PLN	4,8598	-0,18%
EUR/USD	1,1112	0,26%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,56	1,60
2 lata	2,01	2,01
4 lata	2,59	2,65
6 lat	2,96	3,01
10 lat	3,35	3,37

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
17.05.2017		Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	Maj	1,50%	1,50%	--
17.05.2017	06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa (r/r)	marzec	3,30%	4,70%	3,50%
17.05.2017	11:00	Strefa Euro	Inflacja bazowa HICP (r/r)	Kwiecień	1,20%	0,80%	--
17.05.2017	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	Kwiecień	1,90%	1,50%	--
18.05.2017	01:50	Japonia	PKB (annualizowany), wst.	I kw.	1,70%	1,20%	--
18.05.2017	14:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	Kwiecień	4,35%	5,20%	--
18.05.2017	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	Maj	19,80	22,00	--
18.05.2017	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	240k	236k	--
18.05.2017	16:00	USA	Indeks Conference Board	Kwiecień	0,40%	0,40%	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
17.05.2017	BZWBK	ZWZA ws. m.in. podziału zysku, ustalenie dnia dywidendy i terminu wypłaty dywidendy, podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii M, pozbawienia prawa poboru oraz zmiany statutu.
17.05.2017	PZU	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	ABCDATA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	AUTOPARTN	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016 oraz podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii J w ramach subskrypcji prywatnej.
17.05.2017	CDRL	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,20 zł na akcję.
17.05.2017	ERGIS	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	FORTE	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016 oraz wypłaty dywidendy.
17.05.2017	LOKUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	LPP	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	ORZBIALY	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	PAGED	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	RAINBOW	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
17.05.2017	VIVID	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty netto za rok obrotowy 2016.



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	32,45	35,7	30,7	23,6	20,1
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	64,55	11,1	10,8	9,2	8,7
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	348,00	47,3	42,9	18,9	15,1
ARCHIWALNE:									
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	273,40	29,5	28,8	28,9	27,9
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	209,30	32,1	31,3	27,3	20,0
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	76,15	21,5	18,7	15,8	13,2
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	40,40	17,3	16,8	11,9	11,3
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	6150,00	31,4	31,2	16,1	16,3
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	56,10	11,6	8,2	9,9	7,3
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	348,00	144,0	48,0	23,3	18,5
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	40,40	18,3	36,2	14,0	26,3
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	273,40	36,0	32,8	31,4	29,6
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	209,30	19,1	32,1	28,7	25,9
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,74	-5,6	-32,3	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	76,15	24,1	20,2	16,6	13,8
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6150,00	23,0	31,6	14,5	15,7
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	209,30	19,1	28,1	29,0	21,7
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6150,00	23,0	28,0	14,7	14,4
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,40	13,3	10,3	8,5	8,3
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	348,00	144,0	67,3	23,2	18,8
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	42,50	20,4	16,4	11,0	9,4
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	348,00	144,0	84,7	23,3	19,9

* 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 Wtórnego 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 odniesienie 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