



KOMENTARZ PORANNY

Kamil Hajdamowicz

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wczorajsza sesja zakończyła się nieznacznymi wzrostami na warszawskiej giełdzie. Indeks dużych spółek WIG 20 zyskał 0,74%. Szczególnie wyróżniły się PKO BP (+4,6%) oraz spółki energetyczne: Tauron (+3,3%) i PGE (+3%). Zyskiwały też walory JSW (+2,12%). Na szerokim rynku dobrze radziły sobie Trakcja, Rainbow Tours i CD Project, wszystkie opublikowały komunikat o wypłacie lub modyfikacji dywidendy. Średnie spółki zyskiwały 0,62%, zaś małe 0,16%.
- Na rynkach zagranicznych zarówno niemiecki DAX, jak i francuski CAC40 traciły po 0,13%. W Stanach Zjednoczonych indeks S&P 5000,25%, zaś Nasdaq 0,4%.
- Wczoraj agencja ratingowa Moody's po raz pierwszy od 1989 r. obniżyła rating kredytowy Chin z poziomu Aa3 do A1 (powodem jest wzrost zadłużenia sektora prywatnego), podwyższając jednocześnie perspektywę ratingu z negatywnej do stabilnej.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

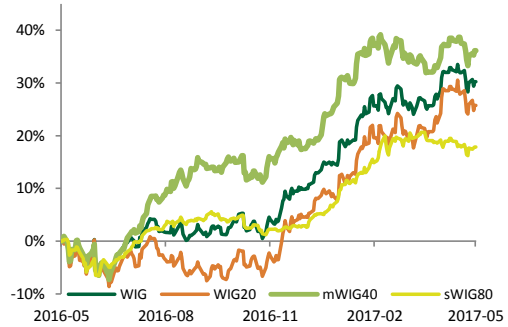
- Uczestnicy rynków finansowych oczekiwać będą na rozstrzygnięcie posiedzenia przedstawicieli państw OPEC odnośnie przedłużenia ograniczenia wydobycia ropy naftowej. Wg wstępnych doniesień na posiedzeniu w Wiedniu zapadnie pozytywna decyzja, do powinno wspierać notowania czarnego złota podczas dzisiejszej sesji.
- Z opublikowanego w środę sprawozdania z majowego posiedzenia Banku Rezerwy Federalnej wynika, że w ocenie członków Fed dalsza stopniowa normalizacja polityki pieniężnej w USA pozostaje obecnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem. Członkowie Rezerwy Federalnej podkreślili, że ich zdaniem osłabienie aktywności ekonomicznej w USA w I kwartale br. miało charakter przejściowy, i w rezultacie nie powinno rzutować na średnioterminowe działania Fed. Członkowie Fed zasignalizowali, że gospodarka amerykańska rozwija się zgodnie z ich oczekiwaniami i – jeśli tak pozostanie – kolejna podwyżka stóp procentowych w USA jest wysoce prawdopodobna. Jest to spójne z naszą prognozą, zakładającą jeszcze dwie podwyżki stopy funduszy federalnych do końca 2017 roku, z pierwszą mającą miejsce najprawdopodobniej w czerwcu.

Informacje ze spółek

- Zysk netto Jastrzębskiej Spółki Węglowej, przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł w pierwszym kwartale 2017 roku 864,5 mln zł wobec 59,8 mln zł straty rok wcześniej. Konsensus PAP zakładał 762,7 mln zł zysku. Oczekiwania analityków co do wyniku netto wahały się w przedziale od 675,5 mln zł do 906,8 mln zł zysku. Zysk operacyjny grupy w pierwszym kwartale wyniósł 1.046,6 mln zł. Konsensus PAP zakładał zysk EBIT na poziomie 959,4 mln zł. Zysk EBITDA wyniósł 1.239,7 mln zł wobec 112 mln zł w I kwartale 2016 roku i wobec oczekiwań analityków na poziomie 1159,3 mln zł. Spółka podała, że EBITDA bez zdarzeń jednorazowych związanych z przekazaniem kopalni Krupiński do SRK wyniosła 1.164,9 mln zł. Przychody sięgnęły 2,376 mld zł wobec 1,4 mld zł przed rokiem. Rynek oczekiwał 2,423 mld zł przychodów. W segmencie węglowym zysk EBITDA wyniósł 1.297,3 mln zł wobec 50,7 mln zł zysku rok wcześniej. W segmencie koksowym spółka zaraportowała stratę EBITDA na poziomie 48,2 mln zł wobec 25,5 mln zł zysku przed rokiem. Wynik EBITDA pozostałych segmentów wyniósł 27,3 mln zł wobec 55,6 mln zł rok wcześniej. Quercus TFI chce skupić do 2,98 mln akcji własnych po 9,5 zł sztuka w ramach programu skupu akcji własnych.
- Wyniki Enei za I kwartał 2017 r. są zgodne z przedstawionymi wcześniej szacunkami spółki. Zysk netto wyniósł 321,2 mln zł wobec 290,4 mln zł rok wcześniej, a zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wzrósł do 295,2 mln zł z 273 mln zł przed rokiem. Zysk operacyjny wyniósł 382,6 mln zł wobec 388,6 mln zł zysku rok wcześniej. EBITDA grupy wyniosła 666,4 mln zł, co oznacza spadek o 0,3 proc. r.d.
- Zysk netto grupy PGNiG wzrósł w I kwartale 2017 roku do 1,6 mld zł z 1,39 mld zł przed rokiem i był o ponad 25 proc. wyższy od średniej prognoz analityków na poziomie 1,28 mld zł. Zysk operacyjny wzrósł do 2,07 mld zł z 1,72 mld zł w I kw. 2016 r. i był o blisko 25 proc. wyższy od konsensusu rynkowego na poziomie 1,66 mld zł. EBITDA wzrosła do 2,77 mld zł z 2,39 mld zł rok wcześniej. Rynek zakładał, że wyniesie 2,35 mld zł. Z kolei przychody grupy wzrosły do 11,65 mld zł z 10,98 mld zł i były praktycznie zgodne z oczekiwaniami na poziomie 11,7 mld zł.

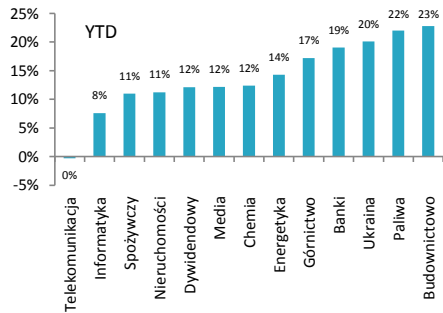
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,812,49	0,67%
WIG20	2,324,99	0,74%
mWIG40	4,822,79	0,62%
sWIG80	16152,68	0,16%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	727,75	0,45%
2	WIG Chemia	15,462,08	0,03%
3	WIG Informatyka	2,319,17	-0,75%
4	WIG Nieruchomości	2,034,42	0,16%
5	WIG Dywidendowy	1,165,07	0,19%
6	WIG Budownictwo	3,508,67	0,78%
7	WIG Media	5,117,11	0,24%
8	WIG Banki	7,454,92	1,46%
9	WIG Energetyka	2,916,24	2,02%
10	WIG Górnictwo	4,121,45	0,19%
11	WIG Paliwa	6,914,78	-0,28%
12	WIG Ukraina	645,11	0,31%
13	WIG Spożywczy	4,610,92	0,98%



WIG - najwyższa aktywność

	Obrót (mln PLN)	
PKN ORLEN	128,94	-4,51%
PZU	125,63	-0,21%
PKOBP	119,37	2,03%
KGHM	97,61	-4,16%
PEKAO	72,84	-0,14%

WIG - największe wzrosty

BRIJU SA	8,99	24,69%
AWBUD SA	6,70	11,48%
BALTIC BRIDC	1,84	10,84%
ROP CZYCE	22,98	10,48%
EMPERIA	86,59	9,62%

WIG - największe spadki

WILBO	0,28	-22,22%
ALMA	0,40	-11,11%
MILKILAND	2,03	-9,78%
SERINUS ENERGY I	1,12	-8,94%
PLAZA CENTE	6,50	-8,19%



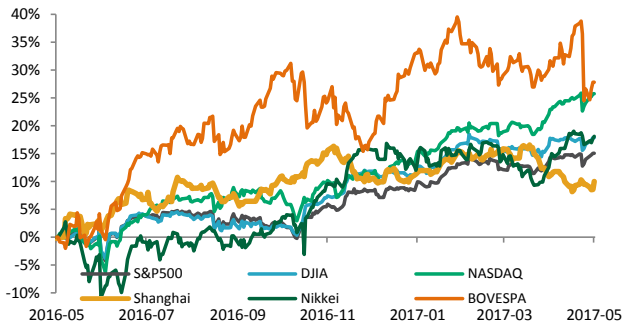
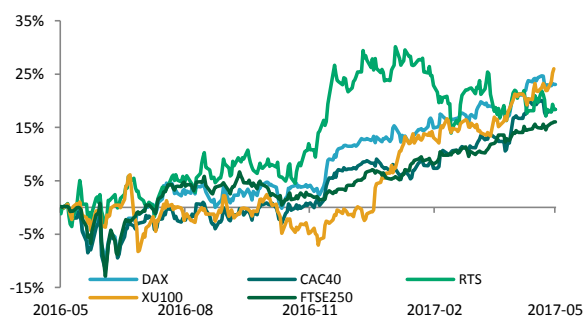
NOTOWANIA Z DNIA 24.05.2017

źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa **Indeksy – Świat**

Europa	Euro Stoxx 50	3586,62	-0,23%
Niemcy	DAX	12642,87	-0,13%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19950,52	0,15%
Francja	CAC40	5341,34	-0,13%
Rosja	RTS	1087,59	-0,84%
Turcja	XU100	98313,77	0,61%

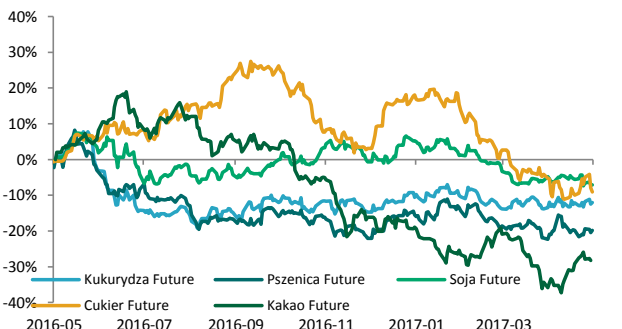
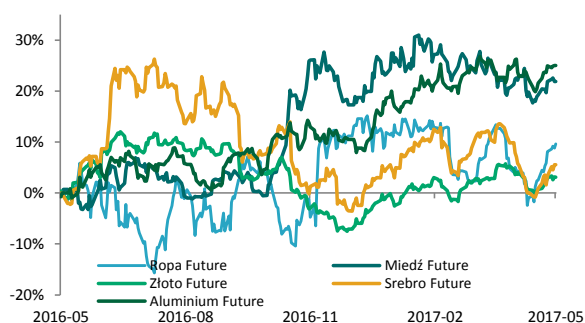
USA	S&P500	2,404,39	0,25%
USA	DJI	21,012,42	0,36%
USA	NASDAQ	6,163,02	0,40%
Chiny	Shanghai B-share	3,104,45	1,32%
Japonia	Nikkei 225	19,813,13	0,36%
Brazylia	Bovespa	63,257,36	0,95%



Surowce / Metale **Surowce / Towary**

Ropa Brent \$/bbl.	53,96	-0,35%
Miedź \$/t	5682,00	-0,56%
Złoto \$/t oz.	1258,73	0,60%
Srebro \$/t oz.	17,23	1,00%
Aluminium \$/t	1945,00	0,10%

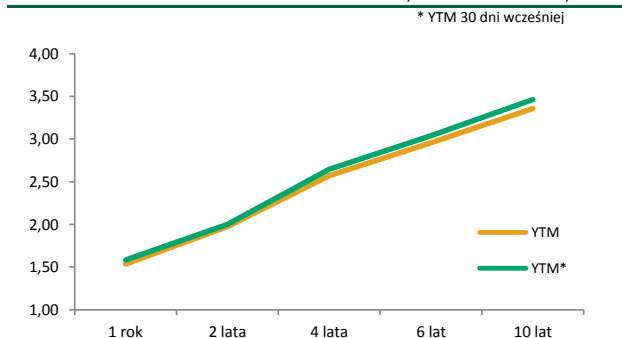
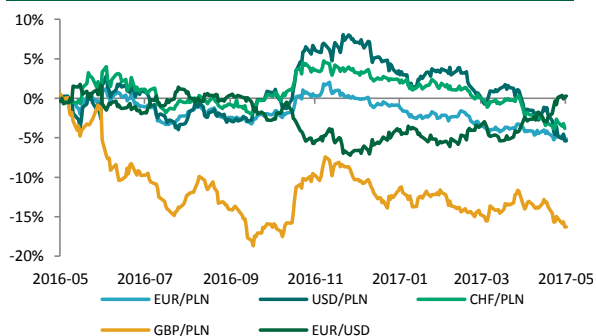
Kukurydza Future	371,25	0,47%
Pszenica Future	432,50	0,70%
Soja Future	948,25	0,00%
Cukier Future	15,67	-1,26%
Kawa Future	1468,00	-5,53%



Waluty (kursy z godziny 8.30) **Rentowność obligacji**

EUR/PLN	4,1811	0,06%
USD/PLN	3,7238	-0,02%
CHF/PLN	3,8285	0,05%
GBP/PLN	4,8336	0,01%
EUR/USD	1,1228	0,08%

	YTM	YTM*
1 rok	1,54	1,58
2 lata	1,97	2,00
4 lata	2,57	2,64
6 lat	2,96	3,04
10 lat	3,36	3,46



* YTM 30 dni wcześniej

**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
26.05.2017	14:30	USA	PKB	I kw.	2,30%	2,30%	--
26.05.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k		2,00%	1,20%	--
26.05.2017	14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans., wst. (m/m)	Kwiecień	0,40%	-0,30%	--
26.05.2017	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku, wst. (m/m)	Kwiecień	-1,30%	0,90%	--
29.05.2017	10:00	Strefa euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	Maj	--	5,30%	--
30.05.2017	01:30	Japonia	Stopa bezrobocia		--	2,80%	--
30.05.2017	15:45	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	Kwiecień	--	2,10%	--
30.05.2017	08:45	Francja	PKB s.a., rew. (k/k)	I kw.	0,30%	0,50%	--
30.05.2017	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	Maj	--	2,00%	--
30.05.2017	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	Maj	--	0,00%	--
30.05.2017	10:30	Wlk. Brytania	Maj	Maj	--	120,30	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
25.05.2017	ASSECOPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	BOGDANKA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	ENEA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	PGNIG	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	CDPROJEKT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	FORTE	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,20 zł na akcję.
25.05.2017	LARK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	NEUCA	Wypłata dywidendy 5,75 zł na akcję.
25.05.2017	QUMAK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
25.05.2017	WAWEL	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 20 zł na akcję.



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	31,46	34,6	29,7	22,9	19,5
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	63,06	10,8	10,6	9,0	8,5
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	338,55	46,1	41,8	18,5	14,7
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	246,00	26,5	25,9	26,7	25,8
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	220,75	33,8	33,0	28,8	21,0
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	79,45	22,4	19,5	16,4	13,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	41,75	17,9	17,4	12,3	11,7
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,45	39,1	18,9	24,2	14,3
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6314,20	32,3	32,0	16,5	16,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	85,99	21,8	23,4	14,7	13,4
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	56,99	11,8	8,3	10,0	7,4
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	338,55	140,1	46,7	22,8	18,0
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	41,75	18,9	37,4	14,4	27,2
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	246,00	32,4	29,5	28,8	27,2
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	220,75	20,2	33,9	30,2	27,3
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,70	-5,3	-30,5	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	79,45	25,1	21,1	17,3	14,4
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6314,20	23,6	32,5	14,9	16,1
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	220,75	20,2	29,6	30,5	22,8
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6314,20	23,6	28,8	15,0	14,7
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	338,55	140,1	65,5	22,7	18,4
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,90	22,0	17,7	11,9	10,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	338,55	140,1	82,4	22,7	19,4

* 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 Wtórnoego 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 (0%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwany spadek zwrotu z inwestycji jest poniżej 0%;

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