



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Z uwagi na Święta i brak sesji w Chinach, Wielkiej Brytanii oraz USA zmiany na światowych rynkach finansowych były kosmetyczne, a zmienność niewielka. W trakcie notowań w Azji przeważał kolor czerwony, jednoznacznego trendu nie dało określić się w Europie – część giełd zyskiwała (np. DAX albo RTS), część traciła (np. CAC40 albo IBEX).
- WIG20 po neutralnym początku sesji w trakcie dnia wyraźnie tracił, po czym jednak odrobił większość strat, by zakończyć poniedziałkową sesję na -0,12%. Nieco większe spadki obserwowane były w segmencie średnich i mniejszych spółek. Wśród blue chipów negatywnie wyróżniał się Lotos (-3,14%). Na szerokim rynku aż o 70% spadały notowania Petrolinvestu po piątkowej informacji o podjęciu przez KNF decyzji o wykluczeniu z notowań akcji tej spółki w terminie 30 dni od dnia doręczenia decyzji.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

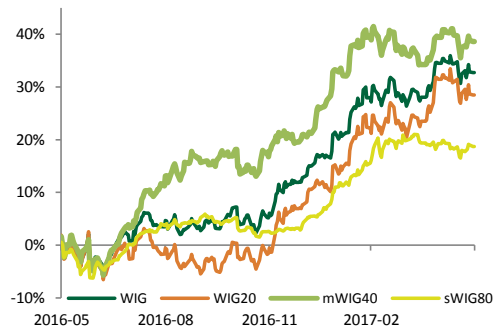
- Powrót do handlu krajów anglosaskich oraz większa porcja publikowanych danych makroekonomicznych powinny pozwolić na większe ruchy na rynkach finansowych w dniu dzisiejszym.
- Prognozujemy, że dynamika inflacji HICP w Niemczech obniżyła się do poziomu 1.6% r/r w maju z 2.0% r/r w kwietniu. Wolniejsze tempo wzrostu cen wynikało naszym zdaniem głównie z niższej rocznej dynamiki cen paliw, związanej ze stabilizacją cen ropy naftowej na globalnych rynkach finansowych oraz ostatniego umocnienia euro. Jednocześnie oczekujemy lekkiego spadku wskaźnika inflacji bazowej w maju, do 1.0% r/r z 1.2% r/r w poprzednim miesiącu. Niemniej jednak uważamy, że poprawiająca się koniunktura gospodarcza w Niemczech (na co wskazują m.in. wskaźniki wyprzedzające) przyczyni się do lekkiego wzrostu presji popytowej w nadchodzących miesiącach. W konsekwencji spodziewamy się, że dynamika inflacji bazowej w Niemczech wzrośnie do około 1.5% r/r w II połowie 2017 roku.

Informacje ze spółek

- Przychody operacyjne Echo Investment wyniosły w pierwszym kwartale br. 67,7 mln zł wobec 143,2 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł z kolei 62,3 mln zł wobec 188,5 mln zł rok wcześniej. Spółka podała również, że w całym 2017 r. zamierza rozpocząć budowę i wprowadzić do sprzedaży 11 projektów z 1368 lokalami na sprzedaż, a ponadto rozpocznie budowę 4 inwestycji z 995 mieszkaniami na wynajem. Liczba mieszkań w całej ofercie na 31 marca 2017 r. wyniosła 901.
- Wielton wypracował w 1Q'17 14,25 mln zł skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej wobec 9,99 mln zł zysku rok wcześniej (+42,6% r/r). Zysk operacyjny wyniósł 21,73 mln zł wobec 14,25 mln zł zysku rok wcześniej (+52,5% r/r). Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 380,13 mln zł w I kw. 2017 r. wobec 175,2 mln zł rok wcześniej (+116,9% r/r). Zarząd Spółki poinformował także o rekomendacji wypłaty 0,25 zł dywidendy na akcję (DY=1,4%) z zysku za 2016 r. Dniem dywidendy ma być 12 czerwca 2017 r., a wypłata ma być dokonana w dniu 26 czerwca br.
- Przychody Newagu w I kw. 2017 roku wzrosły rdr o 122 proc. do 165 mln zł - podała spółka w raporcie. Zysk netto spółki wyniósł w tym okresie 9,9 mln zł wobec 15,3 mln zł straty w analogicznym okresie roku poprzedniego. EBIT wyniósł 14,95 mln zł wobec straty rok wcześniej na poziomie 10,9 mln zł, a EBITDA wyniosła 22,9 mln zł (-4 mln zł rok wcześniej). Zarząd PZU rekomenduje, aby z zysku za 2016 rok spółka wypłaciła w formie dywidendy 1,40 zł na akcję (DY=3,1%). Zarząd proponuje, aby dzień dywidendy został ustalony na 29 września, a wypłata dywidendy nastąpiła 19 października 2017 roku.
- Spółka zależna Kruka zawarła umowę nabycia wierzytelności korporacyjnych od BRD Groupe Societe Generale z Rumunii o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 1,25 mld RON (ok. 1,15 mld zł).
- Getin Holding planuje podwyższyć kapitał zakładowy o kwotę 27,78 mln zł w drodze prywatnej emisji akcji serii C z wyłączeniem prawa poboru - wynika z projektów uchwał na WZ zaplanowane na 27 czerwca. Cena emisyjna akcji została ustalona na 1,08 zł, co oznacza, że spółka może pozyskać z emisji około 30 mln zł na działalność windykacyjną na Ukrainie.
- Podmioty powiązane ze Strategic Value Partners nie zaoferują do sprzedaży żadnych akcji Pfeiderer Group w ramach programu skupu akcji własnych spółki, który ma być wdrożony po zwyczajnym walnym zgromadzeniu - podała spółka w komunikacie.

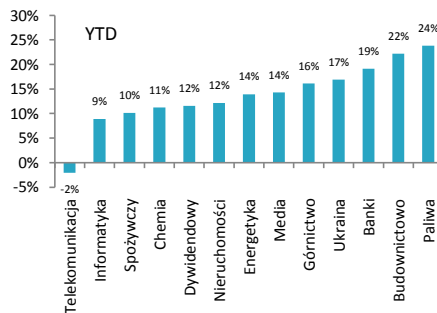
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,859,28	-0,08%
WIG20	2,323,58	-0,12%
mWIG40	4,830,11	-0,15%
sWIG80	16220,10	-0,27%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	715,14	-0,55%
2	WIG Chemia	15,303,53	-1,14%
3	WIG Informatyka	2,346,42	0,00%
4	WIG Nieruchomości	2,050,99	-0,27%
5	WIG Dywidendowy	1,159,66	-0,18%
6	WIG Budownictwo	3,491,24	-0,21%
7	WIG Media	5,213,45	0,74%
8	WIG Banki	7,463,14	-0,37%
9	WIG Energetyka	2,906,13	0,02%
10	WIG Górnictwo	4,082,57	-0,38%
11	WIG Paliwa	7,020,16	0,48%
12	WIG Ukraina	628,06	-0,65%
13	WIG Spożywczy	4,575,55	0,34%



WIG - najwyższa aktywność

	Obrót (mln PLN)	
PKN ORLEN	35,17	0,76%
JSW	29,50	-1,61%
CD PROJEKT SA	26,79	2,05%
PZU	21,67	-0,02%
PEKAO	19,04	-0,68%

WIG - największe wzrosty

CALATRAVA	0,53	26,19%
FORTUNA EN	18,65	9,45%
LIBET	2,26	9,18%
IALBATROS G	2,05	8,47%
ELZAB	14,45	8,24%

WIG - największe spadki

MAGNA POLONIA SA	0,28	-12,50%
ALMA	0,39	-9,30%
MIRACULUM SA	1,61	-7,47%
MOSTALPLC	12,48	-7,35%
WILBO	0,27	-6,90%



NOTOWANIA Z DNIA 29.05.2017

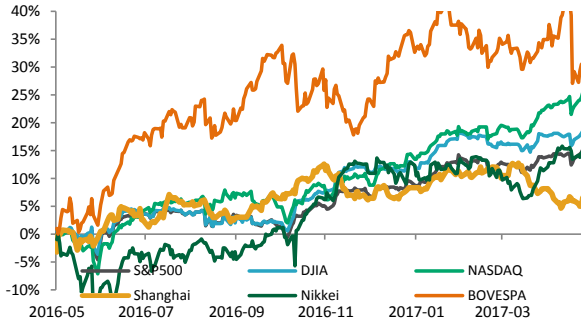
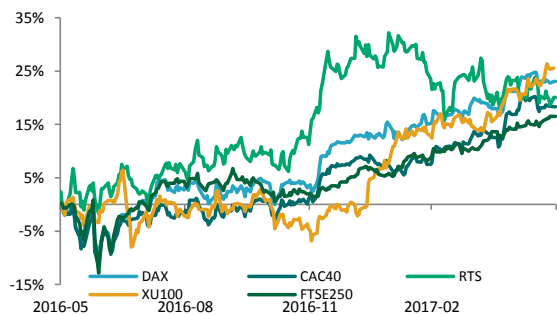
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3578,95	0,00%
Niemcy	DAX	12628,95	0,21%
Wlk. Brytania	FTSE 250	20024,92	0,00%
Francja	CAC40	5332,47	-0,08%
Rosja	RTS	1085,75	1,18%
Turcja	XU100	97725,95	0,20%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,415,82	0,00%
USA	DJI	21,080,28	0,00%
USA	NASDAQ	6,210,19	0,00%
Chiny	Shanghai B-share	3,110,06	0,00%
Japonia	Nikkei 225	19,677,85	-0,02%
Brazylia	Bovespa	63,760,94	-0,51%

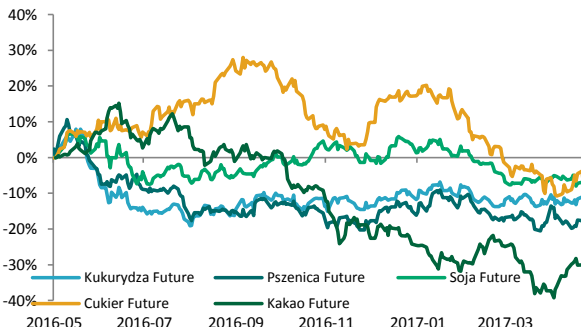
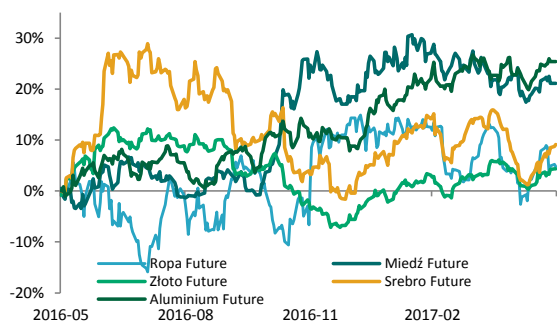


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	52,29	0,27%
Miedź \$/t	5657,50	0,00%
Złoto \$/t oz.	1268,10	0,11%
Srebro \$/t oz.	17,40	0,27%
Aluminium \$/t	1951,00	0,00%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	374,25	0,00%
Pszenica Future	438,25	0,00%
Soja Future	926,50	0,00%
Cukier Future	15,05	0,00%
Kawa Future	1495,00	0,00%



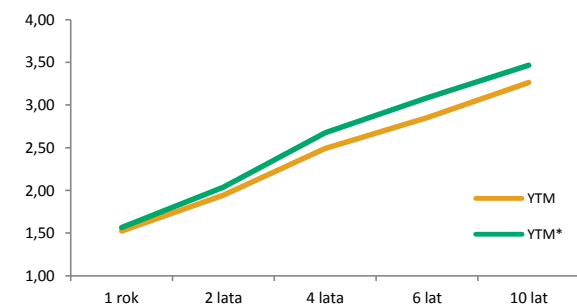
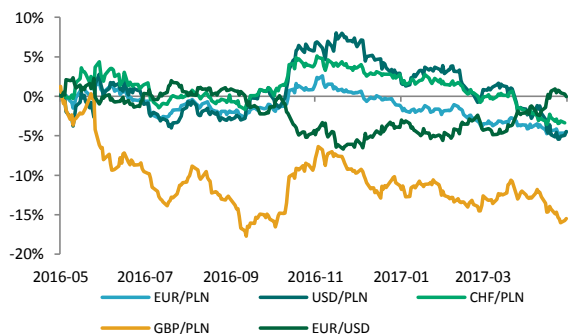
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,1873	0,19%
USD/PLN	3,7625	0,49%
CHF/PLN	3,8404	0,28%
GBP/PLN	4,824	0,32%
EUR/USD	1,1129	-0,31%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,52	1,57
2 lata	1,94	2,04
4 lata	2,49	2,68
6 lat	2,85	3,08
10 lat	3,26	3,47

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
30.05.2017	08:45	Francja	PKB k/k	I kw.	0,30%	0,30%	--
30.05.2017	08:45	Francja	PKB r/r	I kw.	0,80%	0,80%	--
30.05.2017	14:00	Niemcy	CPI m/m	Maj	-0,10%	0,00%	--
30.05.2017	14:00	Niemcy	CPI r/r	Maj	1,60%	2,00%	--
30.05.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE m/m	Kwiecień	0,10%	-0,10%	--
30.05.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Kwiecień	1,50%	1,60%	--
30.05.2017	16:30	USA	Indeks Dallas Fed. pkt.	Maj	15,00	16,80	--
31.05.2017	03:00	Chiny	PMI usługi pkt.	Maj	--	54,0	--
31.05.2017	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Kwiecień	0,0	0,0	--
31.05.2017	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Kwiecień	2,20%	2,30%	--
31.05.2017	09:55	Niemcy	Zmiana bezrobocia w tys.	Maj	-15k	-15k	--
31.05.2017	10:00	Polska	PKB r/r	I kw.	--	4,00%	--
31.05.2017	10:00	Polska	PKB k/k	I kw.	--	1,00%	--
31.05.2017	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Kwiecień	9,40%	9,50%	--
31.05.2017	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Maj	1,00%	1,20%	--
31.05.2017	14:00	Polska	CPI m/m	Maj	0,10%	0,30%	--
31.05.2017	14:00	Polska	CPI r/r	Maj	2,00%	2,00%	--
31.05.2017	15:45	USA	Chicago PMI pkt.	Maj	57,00	58,30	--
01.06.2017	09:45	Włochy	PMI przemysł pkt.	Maj	56,00	56,20	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
30.05.2017	BZWBK	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 5,40 zł na akcję.
30.05.2017	KERNEL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego 2016/2017.
30.05.2017	PKPCARGO	ZWZA ws. m.in. pokrycia poniesionej straty netto za rok obrotowy 2016.
30.05.2017	ACTION	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	AILLERON	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	AMICA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	ARCHICOM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	AUTOPARTN	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	AWBUD	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	BALTONA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	BBIDEV	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	BIOTON	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	CDPROJECT	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,05 zł na akcję.
30.05.2017	COLIAN	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	ENELMED	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	FARMACOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	FEERUM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	FORTE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	HAWE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	MARVIPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	SELVITA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	SFINKS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego trwającego od 1.01.2017 do 31.12.2017.
30.05.2017	VISTAL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	WOJAS	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
30.05.2017	ZPUE	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.


ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	Cena (PLN)			P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
			z dnia wyceny	docelowa	bieżąca	2016	2017P	2016	2017P
AKTUALNE:									
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	5,59	5,1	5,5	2,7	2,6
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	32,00	13,8	11,8	9,7	8,3
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	62,62	10,7	10,5	8,9	8,5
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	340,00	46,3	42,0	18,6	14,8
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	242,45	26,1	25,5	26,4	25,5
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	212,10	32,5	31,8	27,7	20,2
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	77,40	21,8	19,0	16,0	13,4
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	43,00	18,4	17,9	12,8	12,1
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,59	40,1	19,4	24,7	14,6
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6416,00	32,8	32,6	16,7	17,0
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	85,00	21,6	23,1	14,5	13,3
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	59,00	12,2	8,6	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	340,00	140,7	46,9	22,9	18,1
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	43,00	19,4	38,5	14,9	28,1
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	242,45	31,9	29,1	28,5	26,9
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	212,10	19,4	32,5	29,1	26,3
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	77,40	24,5	20,5	16,9	14,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6416,00	24,0	33,0	15,1	16,3
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	212,10	19,4	28,5	29,3	22,0
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6416,00	24,0	29,2	15,3	15,0
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,39	13,3	10,3	8,5	8,3
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	340,00	140,7	65,8	22,7	18,4
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	44,17	21,2	17,1	11,4	9,7
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	340,00	140,7	82,8	22,8	19,5

* 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 (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