



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Powrót do handlu inwestorów z Wielkiej Brytanii i USA oznaczał niestety wyprzedaż akcji notowanych na warszawskim parkiecie. WIG20 stracił 1,35% było PGNiG i PZU. Akcje ubezpieczyciela traciły po rozczarowującej propozycji odnośnie wypłaty dywidendy z zysku za 2016 r. (1,4 PLN na akcję). Mocno prezentowały się natomiast walory z sektora paliwowego (PKN, Lotos), które z kolei były słabsze od rynku w połowie maja.
- Kolor czerwony przeważał również na giełdach w Europie i za oceanem, przy czym skala spadków była znacząco mniejsza niż przy Księżycu. Dane makroekonomiczne były zgodne z oczekiwaniami (inflacja CPI w Niemczech, wydatki konsumentów w USA), więc na nastrojach inwestorów ciążyły niższe cen surowców. Awersję do ryzyka mogą także zwiększać wybory parlamentarne w Wielkiej Brytanii, które odbędą się w kolejnym tygodniu (8 czerwca).

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

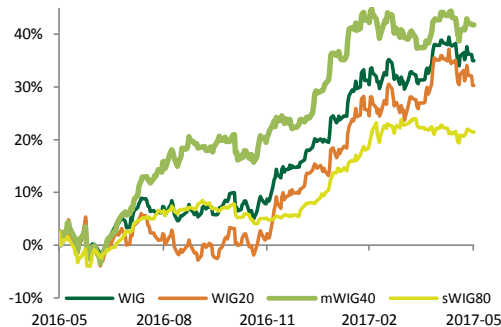
- Prognozujemy, że dynamika inflacji CPI w Polsce pozostała w maju na poziomie z kwietnia i wyniosła 2.0% r/r. W naszej ocenie, proinflacyjny wpływ wyższych cen żywności oraz wzrostu inflacji bazowej został zrównoważony przez niższą roczną dynamikę cen paliw, związaną z wygasającym efektem bazowym taniej ropy w ubiegłym 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.
- EVF I INVESTMENTS, dominujący akcjonariusz Polskiego Banku Komórek Macierzystych, chce sprzedać w procesie przyspieszonej budowy księgi popytu do 1 802 200 akcji spółki reprezentujących do 38,06% udziału w ogólnej liczbie głosów
- Amica Wronki odnotowała 25,37 mln zł skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w I kw. 2017 r. wobec 28,74 mln zł zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł 38,59 mln zł wobec 40,21 mln zł zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 574,06 mln zł w I kw. 2017 r. wobec 573,49 mln zł rok wcześniej.
- Baltona w I kw. 2017 r. zanotowała 1,94 mln zł skonsolidowanej straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej wobec 3,11 mln zł straty przed rokiem. Strata operacyjna wyniosła 3,04 mln zł wobec 2,27 mln zł straty rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży sięgnęły 90,89 mln zł w I kw. 2017 r. wobec 75,72 mln zł rok wcześniej.
- MCI Capital odnotowało 10,65 mln zł zysku netto w I kw. 2017 r. wobec 64,48 mln zł zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł 13,92 mln zł wobec 66,72 mln zł przed rokiem. Wartość aktywów MCI wyniosła 1 327 mln zł na koniec I kw. 2017 r. Na koniec okresu wskaźnik NAV na akcję wyniósł 17,74 zł.
- Zwolane na 27 czerwca br. WZA spółki PCM ma zdecydować o wypłacie 2,36 PLN dywidendy na akcję (DY=6,9%) z zysku za 2016 r. Proponowany dzień dywidendy to 6 lipca 2017 r. a termin wypłaty dywidendy to 21 lipca 2017 r.
- Oferta Budimeksu za 125,68 mln zł netto została wybrana przez TAMEH POLSKA jako najkorzystniejsza w przetargu na budowę gazowego bloku energetycznego opalanego gazem wielkopieczowym oraz ziemnym o całkowitej mocy elektrycznej 55MW.
- Fundusze Aviva Investors Poland TFI zmniejszyły zaangażowanie w akcjonariacie Wieltonu z 5,05% do 4,97% udziału.

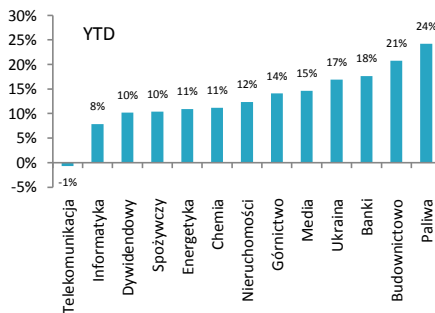
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,344,58	-0,85%
WIG20	2,292,27	-1,35%
mWIG40	4,826,41	-0,08%
sWIG80	16199,98	-0,12%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	724,73	1,34%
2	WIG Chemia	15,290,88	-0,08%
3	WIG Informatyka	2,325,06	-0,91%
4	WIG Nieruchomości	2,055,33	0,21%
5	WIG Dywidendowy	1,145,04	-1,26%
6	WIG Budownictwo	3,450,29	-1,17%
7	WIG Media	5,228,77	0,29%
8	WIG Banki	7,365,96	-1,30%
9	WIG Energetyka	2,829,97	-2,62%
10	WIG Górnictwo	4,011,83	-1,73%
11	WIG Paliwa	7,041,60	0,31%
12	WIG Ukraina	628,00	-0,01%
13	WIG Spożywczy	4,586,59	0,24%



WIG - najwyższa aktywność

Obrót (mln PLN)

PZU	155,88	-4,00%
PKN ORLEN	79,61	1,89%
CD PROJEKT SA	46,75	4,16%
KGHM	40,25	-1,67%
PEKAO	37,81	-0,94%

WIG - największe wzrosty

CENTRUM M	11,36	10,83%
MIRACULUM	1,78	10,56%
DEKPOL SA	17,50	9,72%
IZOSTAL SA	5,90	8,86%
KRAKCHEM	2,70	8,00%

WIG - największe spadki

IALBATROS GROUP	1,78	-13,17%
CALATRAVA	0,47	-11,32%
WILBO	0,24	-11,11%
PLAZA CENTERS NV	5,80	-9,94%
GROCLIN SA	11,02	-8,09%



NOTOWANIA Z DNIA 30.05.2017

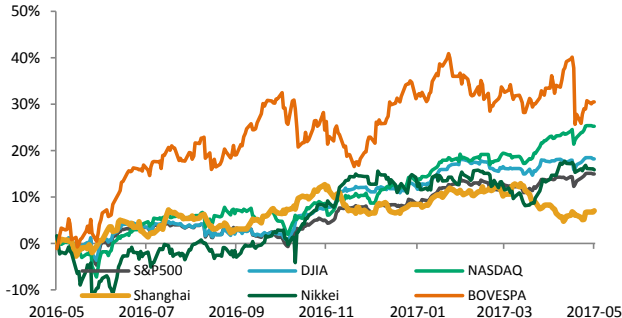
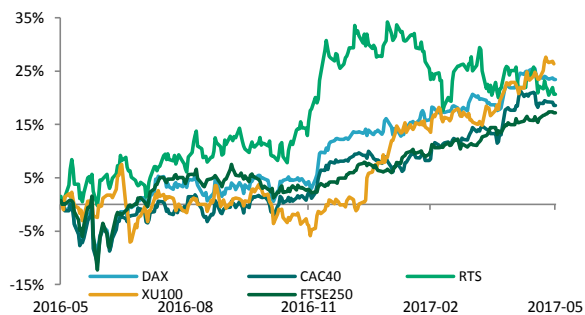
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3561,22	-0,50%
Niemcy	DAX	12598,68	-0,24%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19991,85	-0,17%
Francja	CAC40	5305,94	-0,50%
Rosja	RTS	1074,81	-1,01%
Turcja	XU100	97347,63	-0,39%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,412,91	-0,12%
USA	DJI	21,029,47	-0,24%
USA	NASDAQ	6,203,19	-0,11%
Chiny	Shanghai B-share	3,118,18	0,26%
Japonia	Nikkei 225	19,650,57	-0,14%
Brazylia	Bovespa	63,962,27	0,32%

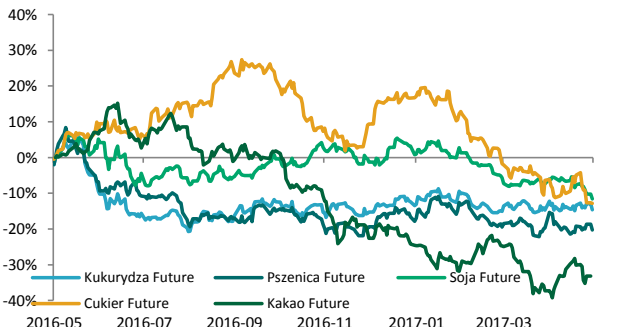
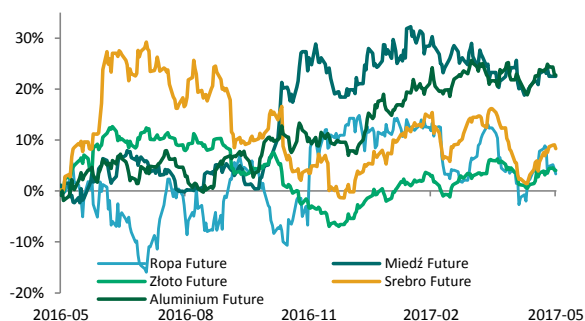


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	51,84	-0,86%
Miedź \$/t	5656,00	-0,03%
Złoto \$/t oz.	1263,09	-0,40%
Srebro \$/t oz.	17,41	0,03%
Aluminium \$/t	1926,00	-1,28%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	367,00	-1,94%
Pszenica Future	429,50	-2,00%
Soja Future	912,75	-1,48%
Cukier Future	15,02	-0,20%
Kawa Future	1582,00	5,82%



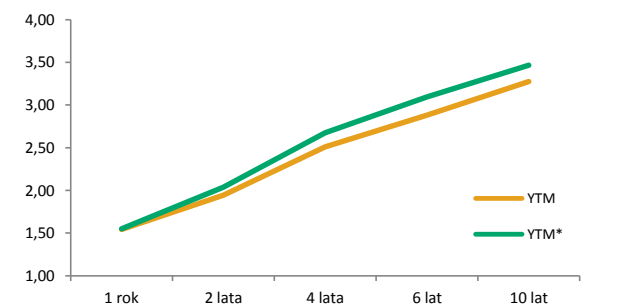
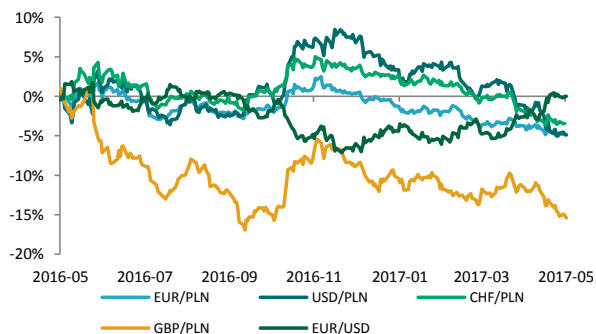
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,1741	-0,05%
USD/PLN	3,7309	-0,06%
CHF/PLN	3,8259	-0,12%
GBP/PLN	4,7814	-0,40%
EUR/USD	1,1188	0,02%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,54	1,55
2 lata	1,94	2,04
4 lata	2,51	2,68
6 lat	2,88	3,09
10 lat	3,27	3,47

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
31.05.2017	03:00	Chiny	PMI usługi pkt.	Maj	--	54,00	--
31.05.2017	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Kwiecień	0,30%	0,10%	--
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	--
01.06.2017	09:50	Francja	PMI przemysł pkt.	Maj	54,00	54,00	--
01.06.2017	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Maj	59,40	59,40	--
01.06.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Maj	57,00	57,00	--
01.06.2017	10:00	Włochy	PKB k/k	I kw.	0,20%	0,20%	--
01.06.2017	10:00	Włochy	PKB r/r	I kw.	0,80%	0,80%	--
01.06.2017	14:15	USA	Badanie ADP w tys.	Maj	180k	177k	--
01.06.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Maj	239k	234k	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
31.05.2017	BZWBK	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 5,40 zł na akcję.
31.05.2017	KERNEL	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,80 zł na akcję.
31.05.2017	ARCHICOM	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za rok 2016.
31.05.2017	ATM	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za rok 2016.
31.05.2017	AILLERON	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
31.05.2017	BOS	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za 2016 r.
31.05.2017	ARCHICOM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał 2017 roku.
31.05.2017	KĘTY	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok 2016 i określenie kwoty przeznaczonej na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy.
31.05.2017	TARCZYŃSKI	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,65 zł na akcję.
31.05.2017	WIRTUALNA	Wprowadzenie do obrotu na GPW 100.223 akcji serii D oraz 10.905 akcji serii F.
01.06.2017	ASSECOPOL	Wypłata dywidendy 3,01 zł na akcję.
01.06.2017	ARCHICOM	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,80 zł na akcję.
01.06.2017	CDRL	Wypłata dywidendy 1,20 zł na akcję.
01.06.2017	CLNPHARMA	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,17 zł na akcję.
01.06.2017	PULAWY	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za okres od 01.01.2016 r. do 31.12.2016 r., określenia dnia dywidendy oraz terminu jej wypłaty.
01.06.2017	SNIEZKA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za 2016 rok.


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	5,63	5,1	5,6	2,7	2,7
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	32,10	13,8	11,9	9,8	8,3
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	62,60	10,7	10,5	8,9	8,5
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	344,00	46,8	42,5	18,7	14,9
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	233,05	25,1	24,5	25,6	24,8
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	210,00	32,2	31,4	27,4	20,1
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	77,45	21,8	19,0	16,0	13,4
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	43,89	18,8	18,3	13,1	12,4
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,63	40,4	19,5	24,9	14,7
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6315,05	32,3	32,0	16,5	16,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	85,50	21,7	23,3	14,6	13,3
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	59,31	12,2	8,7	10,3	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	344,00	142,4	47,4	23,1	18,3
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	43,89	19,9	39,3	15,2	28,7
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	233,05	30,6	28,0	27,6	26,1
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	210,00	19,2	32,2	28,8	26,0
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	77,45	24,5	20,5	16,9	14,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6315,05	23,6	32,5	14,9	16,1
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	210,00	19,2	28,2	29,1	21,8
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6315,05	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	344,00	142,4	66,6	23,0	18,6
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	43,97	21,1	17,0	11,4	9,7
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	344,00	142,4	83,7	23,1	19,7

* 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 odnoszenie 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