



KOMENTARZ PORANNY

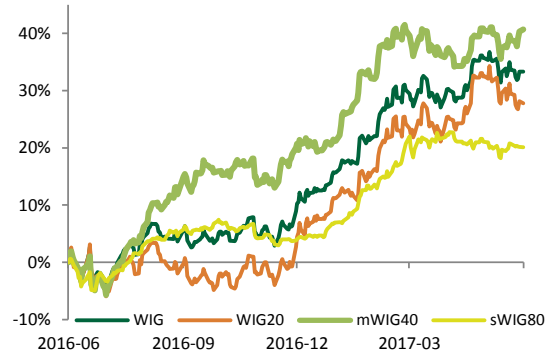
Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Za nami udana końcówka tygodnia – w piątek kolor zielony przeważał na światowych giełdach. Inwestorzy nie przejęli się gorszymi od oczekiwań danymi z amerykańskiego rynku pracy, a tamtejsze indeksy po raz kolejny w ostatnim czasie pobijały rekordowe poziomy. Na polskim rynku istotny był powrót WIG20 ponad barierę 2 300 pkt., co może być pozytywnym sygnałem na najbliższe dni.
- Zatrudnienie w sektorach pozarolniczych w USA (non-farm payrolls) wzrosło w maju o 138 tys. osób wobec zrewidowanego w dół wyniku 174 tys. osób w kwietniu. Dane o zatrudnieniu okazały się znacząco gorsze od oczekiwań zarówno naszych, jak i konsensusu rynkowego (182 tys. osób). Za przyrost liczby pracujących odpowiadały przede wszystkim sektory usługowe, zwłaszcza finanse i opieki medycznej. Jednocześnie zatrudnienie zmniejszyło się w handlu detalicznym, usługach transportowych oraz w instytucjach sektora publicznego. W obliczu zrewidowanych w dół wyników za maj i słabego tempa kreacji nowych miejsc pracy w kwietniu, trzymiesięczna średnia wzrostu zatrudnienia okazała się tym samym najniższa od 2012 roku. Nieco gorsza od oczekiwań rynku okazała się również dynamika wzrostu wynagrodzeń, która pozostała w maju na poziomie z kwietnia i wyniosła 2.5% r/r. Stopa bezrobocia w USA odnotowała natomiast spadek do 4.3% z 4.4% w poprzednim miesiącu, osiągając zarazem najniższy poziom od 2001 roku. Niemniej jednak, spadek bezrobocia wynikał głównie z ponownego spadku współczynnika aktywności zawodowej w USA, a nie tak jak w poprzednich miesiącach z silnej kreacji nowych miejsc pracy.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,768,63	0,95%
WIG20	2,296,84	1,10%
mWIG40	4,901,69	0,92%
sWIG80	16188,12	-0,08%



Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

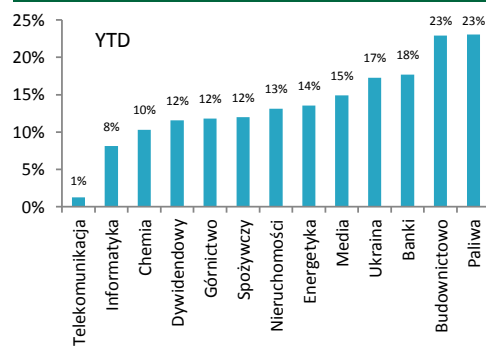
- Najważniejszymi danymi publikowanymi w poniedziałek będą finalne odczyty indeksów PMI dla usług dla krajów strefy euro, Chin oraz USA. W Stanach Zjednoczonych równie istotnym będzie ISM dla usług oraz dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku. Zwracamy jednak uwagę, iż ze względu na dzień wolny nie będą pracować giełdy w Niemczech, Szwajcarii oraz na Węgrzech.

Informacje ze spółek

- Archicom podpisał przedwstępną umowę nabycia od mBanku 79,99% akcji spółki mLocum za 87,6 mln zł. Archicom prognozuje, że przychody mLocum w 2017 r. wyniosą 118 mln zł, a zysk netto 22,3 mln zł. Wartość kapitałów własnych mLocum na dzień 31 grudnia 2016 r. skorygowana o planowaną dywidendę, która zostanie wypłacona dotychczasowym akcjonariuszom, to 109,5 mln zł.
- Akcjonariusze Sfinksa zdecydują o ustanowieniu programu motywacyjnego na lata 2018-2020 opartego o kryterium rynkowe związane z ceną akcji oraz kryterium nierynkowe oparte o EBITDA: 25 mln zł w 2018 r., 30 mln zł w 2019 r. i 35 mln zł w 2020 r. - wynika z projektów uchwał na ZZW zwołane na 30 VI.
- Zarząd Altus TFI rekomenduje wypłatę 68,3 mln zł dywidendy z zysku za 2016 rok, czyli 1,5 zł na akcję (DY=8,9%). Planowany termin dnia dywidendy to 12 lipca 2017, a dzień wypłaty dywidendy to 26 lipca 2017 r.
- Kernel przejął 92,1% udziałów w ukraińskiej spółce rolniczej, a do 1 lipca ma pozyskać brakujące 7,9% jej udziałów. Całkowita wartość transakcji ma wynieść 155 mln USD. Przejmowana spółka zarządza ponad 19 tys. hektarów dzierżawionych gruntów rolnych oraz jest w stanie magazynować około 200 tys. ton ziarna.
- CCC, po wynikach kontroli podatkowej za lata 2014-2015, podjęło decyzję o dokonaniu odpisu wartości niewykorzystanego aktywa podatkowego o wartości 251,1 mln zł.
- Emperia podała, iż sprzedaż towarów w sklepach Stokrotka wzrosła w maju 2017 roku o około 9,6% r/r do 203 mln zł. Dynamika sprzedaży lfl wyniosła +2,7% r/r. W maju spółka otworzyła trzy nowe sklepy: dwa supermarkety oraz jeden market Stokrotka.
- Fundusze zarządzane przez NN Investment Partners TFI zmniejszyły łączne zaangażowanie w akcje 11 bit studios z 5,04% do 4,91% kapitału zakładowego spółki.
- Wartość obrotów akcjami na rynku głównym GPW w maju 2017 roku wzrosła o 65,7% r/r do 22,1 mld zł. Łączny wolumen obrotu instrumentami pochodnymi wyniósł 671,4 tys. szt. (+26% r/r). Łączny wolumen obrotu gazem ziemnym wyniósł w maju 2017 r. 6,9 TWh (-22,4% r/r), a łączny wolumen obrotu energią elektryczną wyniósł 8,8 TWh (-12,9% r/r).

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	739,15	0,00%
2	WIG Chemia	15,173,63	-0,49%
3	WIG Informatyka	2,330,54	-0,34%
4	WIG Nieruchomości	2,068,69	0,34%
5	WIG Dywidendowy	1,159,58	0,01%
6	WIG Budownictwo	3,512,30	-0,19%
7	WIG Media	5,243,08	0,21%
8	WIG Banki	7,371,13	0,19%
9	WIG Energetyka	2,897,29	-0,22%
10	WIG Górnictwo	3,932,20	-0,95%
11	WIG Paliwa	6,974,71	-0,09%
12	WIG Ukraina	630,02	-0,40%
13	WIG Spożywczy	4,653,27	0,45%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



Obrót (mln PLN)

ALIOR BANK SA	0,96	-3,44%	IALBATROS G	1,44	12,50%	CUBE.ITG SA	4,00	-17,86%
SKARBIEC HOLI	0,78	-1,31%	POLIMEXMS	7,02	12,32%	SWISSMED	1,03	-8,85%
POLIMEXMS	0,57	12,32%	PBG	3,42	12,13%	PLAZA CENTERS NV	5,50	-7,56%
MABION	0,53	1,06%	SFINKS	2,00	11,11%	DECORA	11,20	-6,67%
JSW	0,43	-3,11%	CIGAMES	0,99	10,00%	WILBO	0,14	-6,67%

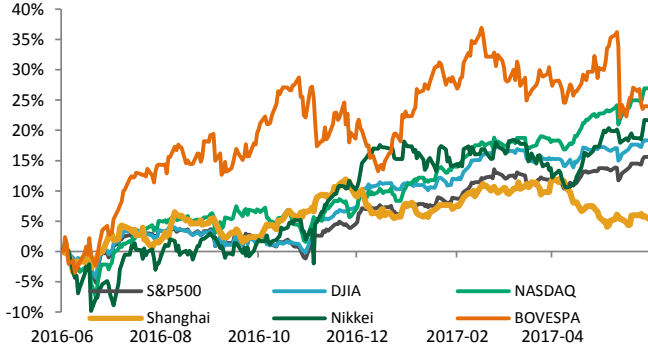
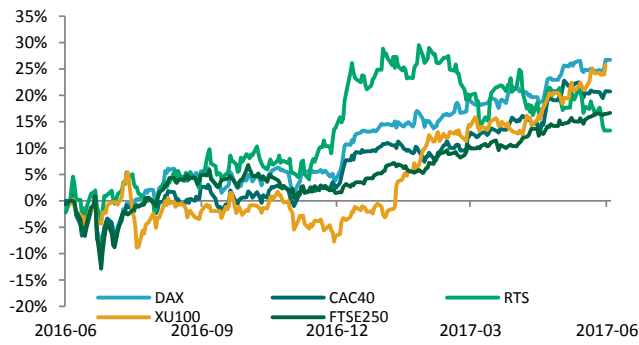


Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3591,82	0,70%
Niemcy	DAX	12822,94	1,25%
Wlk. Brytania	FTSE 250	20002,75	-0,04%
Francja	CAC40	5343,41	0,47%
Rosja	RTS	1046,02	0,04%
Turcja	XU100	98867,9	1,54%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,439,07	0,37%
USA	DJI	21,206,29	0,29%
USA	NASDAQ	6,305,80	0,94%
Chiny	Shanghai B-share	3,091,66	-0,45%
Japonia	Nikkei 225	20,170,82	-0,03%
Brazylia	Bovespa	62,510,70	0,36%

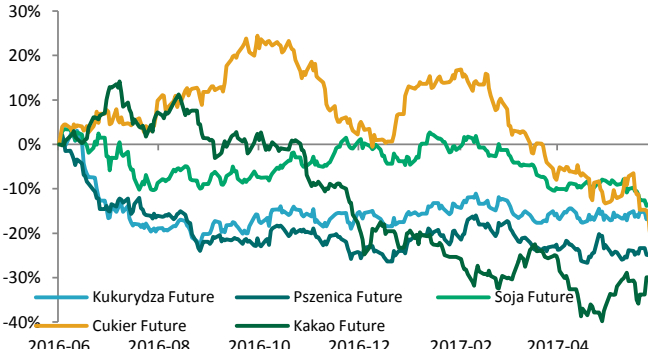
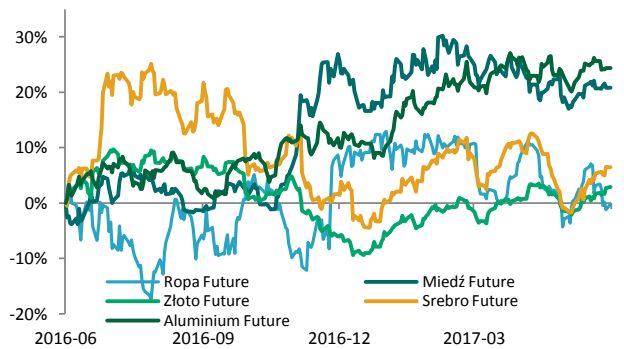


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	49,95	-1,34%
Miedź \$/t	5665,00	-0,60%
Złoto \$/t oz.	1279,17	1,04%
Srebro \$/t oz.	17,56	1,50%
Aluminium \$/t	1931,00	0,21%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	372,75	0,61%
Pszenica Future	429,50	0,12%
Soja Future	921,25	0,99%
Cukier Future	13,74	-3,44%
Kawa Future	1554,00	-1,08%

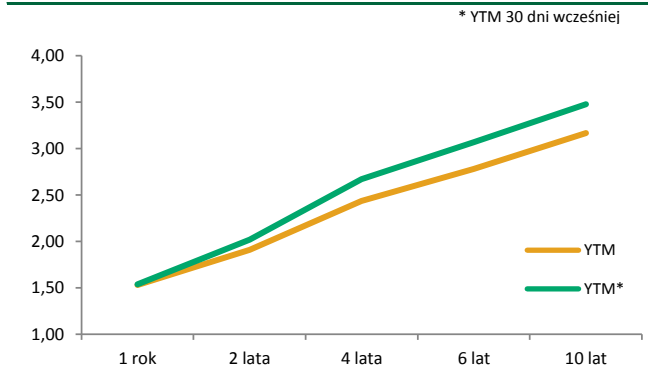
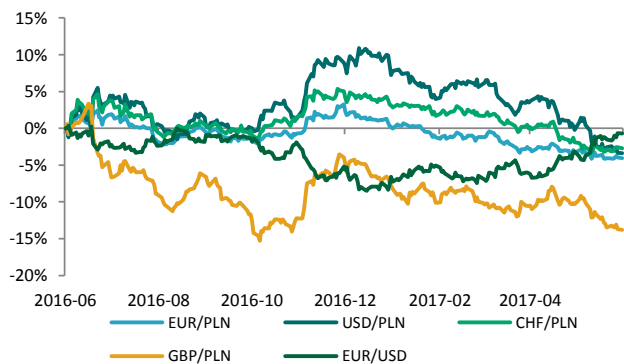


Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,1800	-0,11%
USD/PLN	3,7073	-0,04%
CHF/PLN	3,8467	-0,15%
GBP/PLN	4,7751	-0,12%
EUR/USD	1,1275	-0,04%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,53	1,54
2 lata	1,91	2,02
4 lata	2,43	2,67
6 lat	2,78	3,07
10 lat	3,17	3,48



* YTM 30 dni wcześniej



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
05.06.2017	03:45	Chiny	PMI dla usług pkt.	Maj	51,40	51,50	52,80
05.06.2017	09:55	Niemcy	PMI dla usług pkt.	Maj	55,20	55,40	--
05.06.2017	10:00	Strefa Euro	PMI dla usług pkt.	Maj	56,20	56,40	--
05.06.2017	10:30	Wielka Brytania	PMI dla usług pkt.	Maj	55,00	55,80	--
05.06.2017	16:00	USA	ISM usługi pkt.	Maj	57,00	57,50	--
05.06.2017	16:00	USA	Nowe zamówienia w fabrykach	Kwiecień	-0,20%	0,20%	--
05.06.2017	16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe	Kwiecień	--	-0,70%	--
05.06.2017	16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe (z wyłączeniem transportu)	Kwiecień	--	-0,40%	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
05.06.2017	ABADONRE	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku za rok 2016.
05.06.2017	BSCDRUK	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,63 zł na akcję.
05.06.2017	BUDIMEX	Wypłata dywidendy 14,99 zł na akcję.
05.06.2017	DECORA	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,85 zł na akcję.
05.06.2017	EUCO	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia jednostkowego zysku za rok obrotowy 2016.
05.06.2017	FAM	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 4,20 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez FULCRUM Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, NAPOLEON Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, THC SPV10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Maumee Bay LLC.
05.06.2017	FAMUR	NWZA ws. m.in. podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję akcji serii D i serii E w drodze subskrypcji prywatnej oraz zmiany statutu.
05.06.2017	KANIA	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku za rok obrotowy 2016.
05.06.2017	MCI	NWZA ws. umorzenia akcji, obniżenia kapitału zakładowego oraz zmiany statutu.
05.06.2017	MLPGROUP	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku osiągniętego w roku obrotowym 2016.
06.06.2017	EUROCASH	Wypłata dywidendy 0,73 zł na akcję.
06.06.2017	EKOEXPORT	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
06.06.2017	MCLOGIC	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 59 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Asseco Business Solutions S.A.
06.06.2017	NEWAG	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok 2016.
06.06.2017	ROBYG	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
06.06.2017	TALEX	Wypłata dywidendy 0,55 zł na akcję.
06.06.2017	TORPOL	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto wypracowanego przez spółkę za rok 2016.
06.06.2017	WIELTON	ZWZA ws. m.in. podziału niepodzielonego zysku z lat ubiegłych oraz podziału zysku za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku.
06.06.2017	ZUE	ZWZA ws. m.in. podziału zysku 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:									
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	5,75	5,2	5,7	2,8	2,7
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	32,50	14,0	12,0	9,9	8,4
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	62,70	10,7	10,5	8,9	8,5
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	357,00	48,6	44,1	19,4	15,4
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	239,85	25,9	25,2	26,2	25,3
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	221,95	34,0	33,2	28,9	21,1
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	43,30	18,5	18,0	12,9	12,2
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,75	41,3	19,9	25,3	14,9
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6649,95	34,0	33,7	17,3	17,6
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	86,05	21,8	23,4	14,7	13,4
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,00	12,0	8,5	10,1	7,5
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	357,00	147,8	49,2	23,9	18,9
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	43,30	19,6	38,8	15,0	28,3
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	239,85	31,5	28,8	28,3	26,7
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	221,95	20,3	34,0	30,3	27,4
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,80	-6,1	-34,9	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	6649,95	24,8	34,2	15,6	16,9
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	221,95	20,3	29,8	30,6	22,9
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6649,95	24,8	30,3	15,8	15,5
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	357,00	147,8	69,1	23,8	19,3
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	44,24	21,2	17,1	11,5	9,8
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	357,00	147,8	86,9	23,8	20,3

* 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; "gołębnie" 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

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 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 (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 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