



KOMENTARZ PORANNY

Kamil Hajdamowicz

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Pomimo dobrego zachowania się amerykańskich indeksów podczas poniedziałkowej sesji, wtorkowy handel przyniósł na GPW spadki. Widoczne to było w notowaniach dużych spółek, które straciły 1,35%. Najsilniej traciły notowania PKO BP (-3,5%), JSW (-2,6%) i KGHM (-2,5%). Podobne spadki zanotowały walory Energii (gdzie była realizacja zysków) oraz Alior Banku (po informacji o planach połączenia z Pekao SA. W grupie rosnących spółek ponad 1% wzrosty zanotowały mBank i PKN Orlen. Na szerokim rynku wyróżniły się notowania Sfinks, Emperii, GPW oraz Bogdanki. Obroty wyniosły 870 mln PLN.
- Na rynkach w Europie Zachodniej mogliśmy obserwować niewielkie spadki. Niemiecki DAX stracił 0,42%, francuski CAC 40 -0,04%, ale już włoski FTSE MIB spadł o 0,97%.
- Dane o aktywności ekonomicznej w maju okazały się mocne, zgodne z oczekiwaniami naszymi a także konsensusu rynkowego. Produkcja przemysłowa wzrosła o 9.1% r/r wobec spadku o 0.6% r/r w kwietniu, podczas gdy wolumeny sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym zwiększyły się o 7.4% r/r w porównaniu do wyniku 6.7% r/r odnotowanego w poprzednim miesiącu. Dodatkowo, dynamika produkcji budowlano-montażowej przyspieszyła do 8.4% r/r w maju z 4.3% r/r w kwietniu. Pomimo, że majowe dane kształtowały się pod znacznym wpływem pozytywnych efektów kalendarzowych (jeden dzień roboczy więcej niż w maju 2016), to również w wartościach odsezonowanych sugerują one utrzymanie silnej dynamiki wzrostu gospodarczego w II kwartale br. Nasz model szacujący PKB, opierający się na danych o produkcji przemysłowej i budowlanej a także sprzedaży detalicznej, wskazuje obecnie na tempo wzrostu gospodarczego zbliżone do 4.0% r/r.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

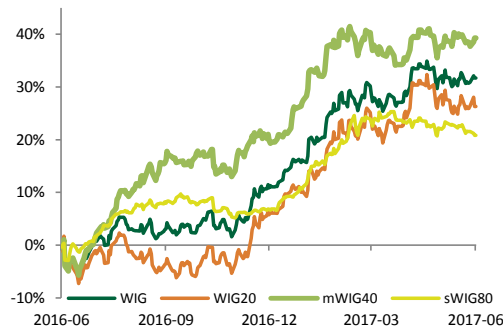
- W środę nie zostaną opublikowane żadne istotne dane makroekonomiczne z Polski oraz głównych gospodarek światowych. Z mniej istotnych odczytów poznamy cotygodniowe dane o zapasach paliw oraz dane o sprzedaży domów w USA.
- Słabe zachowanie giełdy amerykańskiej i spadki na rynkach azjatyckich mogą oznaczać kontynuację tendencji spadkowych na indeksie WIG20 podczas dzisiejszej sesji.

Informacje ze spółek

- Akcjonariusze Unimotu zdecydowali o przeznaczeniu na dywidendę 9,8 mln zł t.j., 1,2 zł na akcję.
- Akcjonariusze Benefit Systems uchwalili przeznaczenie 42,5 mln zł na skup akcji własnych - wynika z uchwały ZWZ spółki. Upoważnienie zarządu do nabycia do 85.000 akcji (3,3 proc. kapitału zakładowego) obowiązuje do końca 2017 r. Zgodnie z przyjętą uchwałą, cena nabycia akcji w ramach programu ma wynosić między 500 zł a 1.500 zł. Nabyte przez spółkę akcje własne mogą zostać przeznaczone do finansowania transakcji przejmowania innych podmiotów z rynku, umorzenia lub dalszej odsprzedaży.
- Prezes LPP, pytany o politykę dywidendową spółki w kolejnych latach, odpowiedział: "Chcielibyśmy co roku zwiększać dywidendę o około 10 proc." Z zysku za 2016 rok spółka wypłaciła łącznie 65,5 mln zł dywidendy.
- Livechat Software chce wypłacić 1,41 zł dywidendy na akcję zysku za rok obrotowy 2016/17.
- Akcjonariusze Trans Polonia zdecydowali o przeznaczeniu zysku netto za 2016 r., w wysokości 1,64 mln zł, w całości na kapitał zapasowy.
- Akcjonariusze Ferro zdecydowali o przeznaczeniu na dywidendę 25,5 mln zł, czyli 1,2 zł na akcję, z zysku za 2016 r. (4,9 mln zł) i lat ubiegłych (20,5 mln zł). Dzień dywidendy ustalono na 4 lipca 2017 r. Dywidenda będzie wypłacona w transzach: 0,5 zł na akcję 26 lipca, a 0,7 zł na akcję 4 października 2017 r.
- PKP Cargo zawarło wiążące porozumienie z Minezint SE (MSE) ws. zasad współpracy nad wspólnym projektem joint-venture (JV), dotyczącym realizacji wspólnego projektu, którego realizacja będzie sposobem rozliczenia opcji sprzedaży udziałów MSE stanowiących 20% kapitału zakładowego Advanced World Transport (AWT)

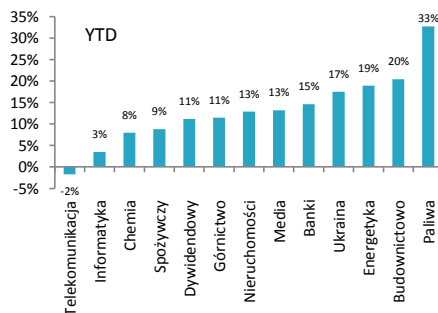
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,841,94	-0,34%
WIG20	2,302,83	-1,35%
mWIG40	4,854,26	0,52%
sWIG80	15947,96	-0,27%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	717,54	0,44%
2	WIG Chemia	14,857,15	-0,08%
3	WIG Informatyka	2,230,72	-0,88%
4	WIG Nieruchomości	2,064,74	-0,11%
5	WIG Dywidendowy	1,155,24	-0,37%
6	WIG Budownictwo	3,440,97	0,23%
7	WIG Media	5,163,37	0,34%
8	WIG Banki	7,176,32	-1,40%
9	WIG Energetyka	3,034,49	-0,76%
10	WIG Górnictwo	3,918,81	-2,30%
11	WIG Paliwa	7,523,44	1,05%
12	WIG Ukraina	631,16	0,80%
13	WIG Spożywczy	4,518,74	1,04%



WIG - najwyższa aktywność

PEKAO	Obrót (mln PLN)	Wzrost
PEKAO	153,13	-7,33%
PKN ORLEN	141,32	1,67%
PKOBP	86,63	-3,57%
KGHM	65,80	-2,47%
PZU	47,72	0,00%

WIG - największe wzrosty

ENERGOINS	Obrót (mln PLN)	Wzrost
ENERGOINS	1,42	11,81%
SFINKS	2,44	9,91%
CALATRAVA	0,50	8,70%
VIVID GAMES	3,10	6,90%
MFO SA	41,00	6,03%

WIG - największe spadki

BETACOM	Obrót (mln PLN)	Spadek
BETACOM	9,12	-11,37%
BALTIC BRIDGE	1,45	-9,38%
PEKAO	120,75	-7,33%
APS ENERGIA SA	3,91	-6,90%
ELZAB	13,90	-6,08%



NOTOWANIA Z DNIA 20.06.2017

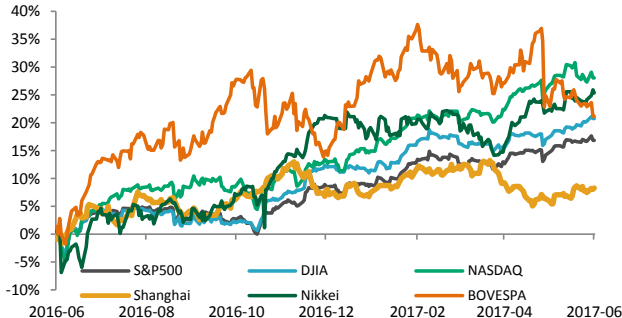
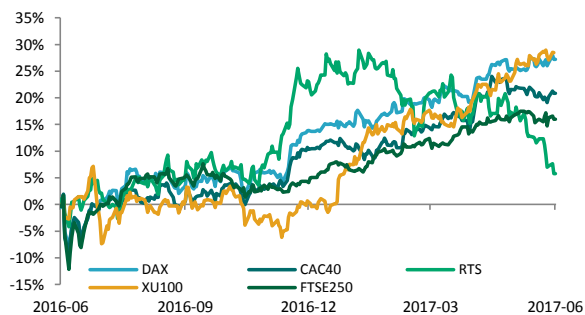
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3560,66	-0,53%
Niemcy	DAX	12814,79	-0,58%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19771,71	-0,51%
Francja	CAC40	5293,65	-0,32%
Rosja	RTS	981,03	-1,73%
Turcja	XU100	99269,27	-0,06%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,437,03	-0,67%
USA	DJI	21,467,14	-0,29%
USA	NASDAQ	6,188,03	-0,82%
Chiny	Shanghai B-share	3,146,31	0,20%
Japonia	Nikkei 225	20,138,79	-0,45%
Brazylia	Bovespa	60,766,16	-2,01%

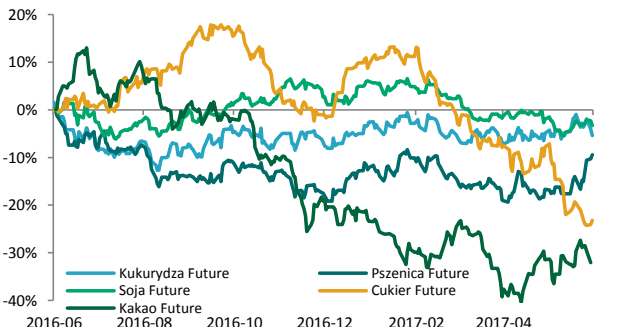
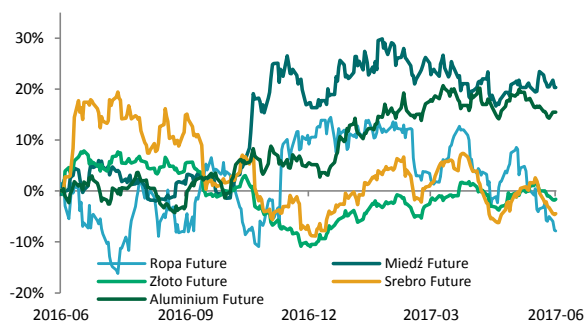


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	46,02	-1,90%
Miedź \$/t	5657,00	-1,17%
Złoto \$/t oz.	1243,01	-0,07%
Srebro \$/t oz.	16,47	-0,22%
Aluminium \$/t	1886,50	0,00%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	378,00	-1,37%
Pszonica Future	487,75	0,98%
Soja Future	938,75	-1,03%
Cukier Future	13,82	1,10%
Kawa Future	1555,00	0,32%



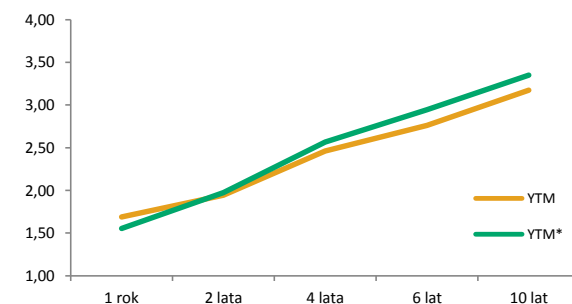
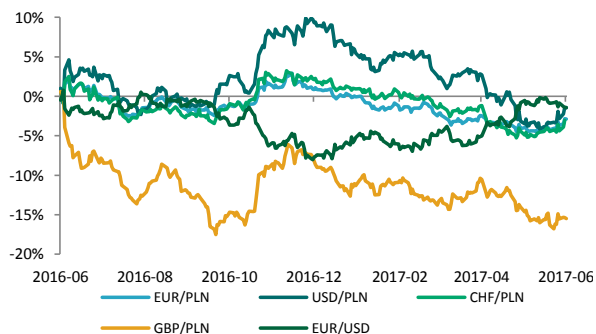
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2464	-0,04%
USD/PLN	3,8138	-0,03%
CHF/PLN	3,9133	0,01%
GBP/PLN	4,8102	-0,13%
EUR/USD	1,1134	0,00%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,69	1,56
2 lata	1,94	1,97
4 lata	2,46	2,57
6 lat	2,76	2,95
10 lat	3,18	3,35

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
22.06.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Czerwiec	240k	237k	--
23.06.2017	09:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	59,00	59,50	--
23.06.2017	09:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Czerwiec	55,40	55,40	--
23.06.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	56,80	57,00	--
23.06.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Czerwiec	56,10	56,30	--
26.06.2017	10:00	Polska	Bezrobocie	Maj	7,40%	7,70%	--
26.06.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Czerwiec	--	114,60	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
21.06.2017	KGHM	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za rok obrotowy 2016, wypłaty dywidendy z zysków z lat ubiegłych i ustalenia dnia dywidendy oraz terminu wypłaty dywidendy.
21.06.2017	PEKAO	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 8,68 zł na akcję.
21.06.2017	AGORA	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty netto za rok obrotowy 2016, upoważnienia zarządu do nabycia akcji własnych spółki oraz utworzenia kapitału rezerwowego przeznaczonego na nabycie akcji własnych.
21.06.2017	APATOR	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,75 zł na akcję.
21.06.2017	GINOROSI	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016.
21.06.2017	MEXPOLSKA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
21.06.2017	PFLEIDER	ZWZA ws. m.in. podziału zysku osiągniętego w roku obrotowym trwającym od 01.01.2016 do 31.12.2016.
22.06.2017	BGZBNPP	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
22.06.2017	BYTOM	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
23.06.2017	SELENAFM	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
23.06.2017	STELMET	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze roku obrotowego 2016/2017
26.06.2017	BOGDANKA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016, ustalenia dnia dywidendy oraz określenia terminu wypłaty dywidendy.
26.06.2017	ENEA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy obejmujący okres od 01.01.2016 r. do 31.12.2016 r.
26.06.2017	ENERGA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016 oraz ustalenia dnia dywidendy i terminu wypłaty dywidendy.
26.06.2017	DOMDEV	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 5,05 zł na akcję.
26.06.2017	ECHO	Wypłata II raty zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2016, w wysokości 0,16 zł na akcję.
26.06.2017	RAFAKO	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za 2016 rok.
26.06.2017	RAINBOW	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1 zł na akcję.
26.06.2017	SANOK	ZWZA ws. m.in. podziału czystego zysku wykazanego w sprawozdaniu finansowym za rok 2016.
26.06.2017	WIELTON	Wypłata dywidendy 0,25 zł na akcję.



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	14,59	13,3	14,4	7,4	7,3
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	31,55	13,6	11,7	9,6	8,2
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	60,81	10,4	10,2	8,7	8,2
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	362,00	49,2	44,7	19,6	15,6
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	233,90	25,2	24,6	25,7	24,8
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	226,25	34,7	33,9	29,5	21,5
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	79,64	22,5	19,6	16,5	13,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	41,50	17,8	17,3	12,3	11,6
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,64	40,5	19,5	24,9	14,7
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6675,00	34,1	33,9	17,4	17,6
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	81,84	20,8	22,3	14,1	12,9
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	362,00	149,8	49,9	24,2	19,2
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	41,50	18,8	37,2	14,4	27,0
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	233,90	30,8	28,1	27,7	26,1
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	226,25	20,7	34,7	30,9	27,9
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,76	-5,8	-33,1	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	79,64	25,2	21,1	17,4	14,5
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6675,00	24,9	34,3	15,7	16,9
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	226,25	20,7	30,4	31,2	23,4
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6675,00	24,9	30,4	15,9	15,5
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,17	12,9	10,0	8,3	8,1
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	362,00	149,8	70,0	24,1	19,5
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	44,18	21,2	17,1	11,4	9,8
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	362,00	149,8	88,1	24,1	20,6

* 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 jakkolwiek 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 sporządzenia 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