


KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Niska zmienność oraz brak jednoznacznego kierunku w którym podążały główne indeksy giełdowe cechował ostatnią sesję ubiegłego tygodnia. Podczas gdy w Europie przeważał lekko kolor czerwony, niewielkie wzrosty obserwowane były na parkietach za oceanem, pomimo iż to dane makroekonomiczne ze strefy euro były w piątek lepsze, niż te ze Stanów Zjednoczonych. Na GPW niewielką korektę zanotował WIG20, przy czym zamknięcie sesji wypadło ponad poziomem 2 300 pkt.
- Wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w strefie euro zwiększył się do 57.3 pkt. w czerwcu z 57.0 pkt. w maju, osiągając tym samym najwyższy poziom od kwietnia 2011 roku. Do wzrostu indeksu przyczyniły się komponenty związane z poziomami bieżącej produkcji, nowymi zamówieniami oraz zatrudnieniem. Jednocześnie wskaźnik dla sektora usług obniżył się w czerwcu do 54.7 pkt. z 56.3 pkt. w poprzednim miesiącu. W czerwcu silnie spadły oczekiwania przedsiębiorstw dotyczące przyszłej koniunktury gospodarczej w strefie euro, co utożsamiamy z niepewnością związaną z nadchodzącymi negocjacjami w sprawie Brexitu. W konsekwencji również wskaźnik zbiorczy PMI composite spadł w czerwcu do 55.7 pkt. z 56.8 pkt. w maju.
- W piątek dolar osłabiał się wobec euro a kurs EURUSD ponownie wzrósł powyżej poziomu 1.12. Źródłem deprecjacji amerykańskiej waluty upatrujemy w publikacji mocnych wskaźników wyprzedzających dla strefy euro, przy jednoczesnym ich lekkim pogorszeniu w USA. W najbliższym czasie do podwyższonej zmienności na parze EURUSD mogą z kolei przyczynić się wypowiedzi członków Fed, mogące sugerować dalszy sposób prowadzenia polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną. Jednocześnie spodziewamy się jeszcze jednej podwyżki stóp procentowych w USA do końca br. Przy oczekiwanej stabilizacji stóp EBC, powinno to sprzyjać tym samym obniżeniu się kursu EURUSD w perspektywie nadchodzących miesięcy.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

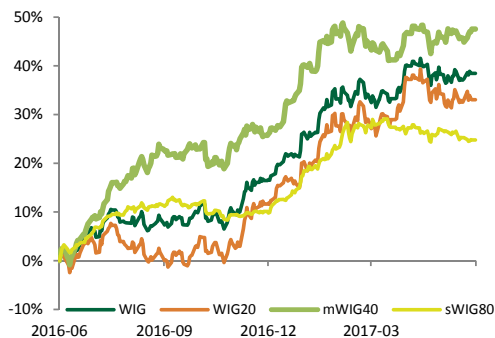
- Prognozujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce obniżyła się w maju do 7.4% z 7.7% w kwietniu. Oczekiwane mocne tempo wzrostu PKB w krajowej gospodarce powinno wspierać popyt przedsiębiorstw na pracę, a w rezultacie przyczynić się do dalszych spadków stopy bezrobocia w perspektywie nadchodzących miesięcy. Spodziewamy się, że średnioroczna stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 7.3% w 2017 wobec 9.0% w 2016 roku.

Informacje ze spółek

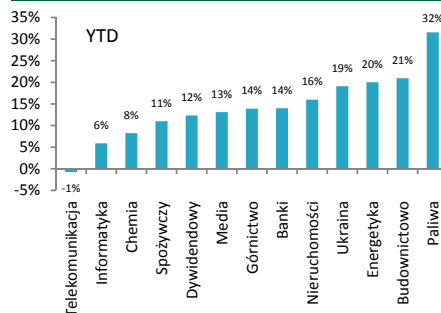
- Oferta Torpolu za 356,1 mln zł brutto (289,5 mln zł netto) okazała się najkorzystniejszą w przetargu PKP PLK dotyczącym zaprojektowania i wykonania robót w ramach projektu "Prace na linii kolejowej nr 219 na odcinku Szczytno-Elk.
- W wywiadzie dla PAP prezes Murapolu, Michał Sopota, zapowiedział, iż Murapol, po przejęciu pakietu akcji Skarbiec TFI, planuje rozbudowę jego oferty m.in. o fundusze oparte o inwestycje alternatywne. Spółka chce poszerzyć kadrę zarządzającą o osoby, specjalizujące się zarówno w tradycyjnych obszarach inwestycyjnych, jak i alternatywnych.
- Fundusze zarządzane przez NN PTE zwiększyły zaangażowanie w GK Immobile z 4,64% do 5,31% udziałów.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,982,19	-0,01%
WIG20	2,304,48	-0,16%
mWIG40	4,888,14	0,39%
sWIG80	15982,99	-0,04%


Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	724,47	-0,10%
2	WIG Chemia	14,888,39	1,23%
3	WIG Informatyka	2,282,14	0,44%
4	WIG Nieruchomości	2,121,42	2,12%
5	WIG Dywidendowy	1,167,36	0,47%
6	WIG Budownictwo	3,455,88	0,28%
7	WIG Media	5,159,76	0,16%
8	WIG Banki	7,139,87	-0,39%
9	WIG Energetyka	3,062,08	-0,14%
10	WIG Górnictwo	4,005,46	0,40%
11	WIG Paliwa	7,457,40	-0,99%
12	WIG Ukraina	639,85	0,63%
13	WIG Spożywczy	4,611,13	0,78%


WIG - najwyższa aktywność

	Obrót (mln PLN)	
PKN ORLEN	162,20	-0,13%
KGHM	120,69	0,51%
PEKAO	93,18	1,24%
PZU	61,76	1,04%
PKO BP	47,97	-1,11%

WIG - największe wzrosty

CALATRAVA	0,69	40,82%
ECHO	6,15	13,26%
KONSSTALI	34,37	10,16%
OPEN FINANC	2,27	9,13%
LARKPL SA	0,45	7,14%

WIG - największe spadki

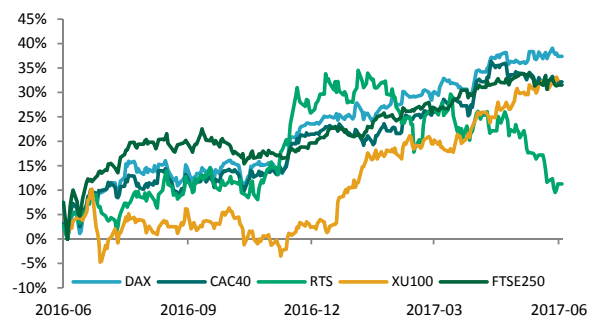
KOMPAP	7,44	-11,32%
HYPERION	2,17	-10,33%
STELMET SA	22,05	-7,74%
SOHO DEVELOPMENT	1,97	-5,74%
TERMO-REX S	2,01	-5,63%


NOTOWANIA Z DNIA 23.06.2017

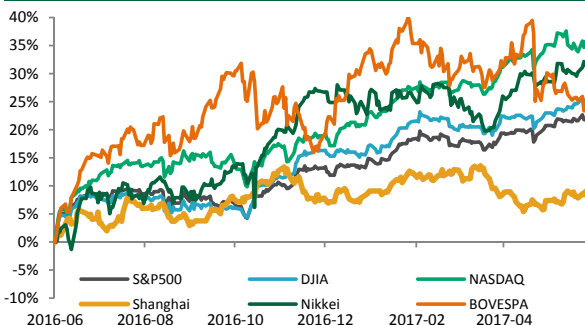
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

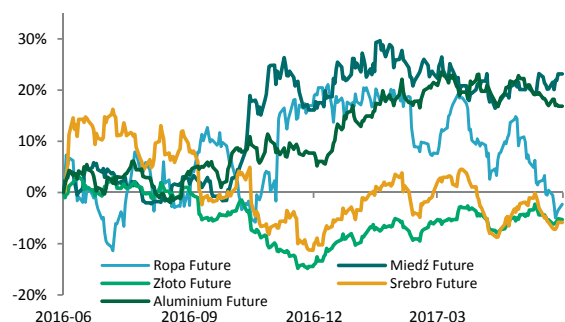
Europa	Euro Stoxx 50	3543,68	-0,34%
Niemcy	DAX	12733,41	-0,47%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19685,09	0,14%
Francja	CAC40	5266,12	-0,30%
Rosja	RTS	988,93	1,07%
Turcja	XU100	99638,65	-0,43%


Indeksy – Świat

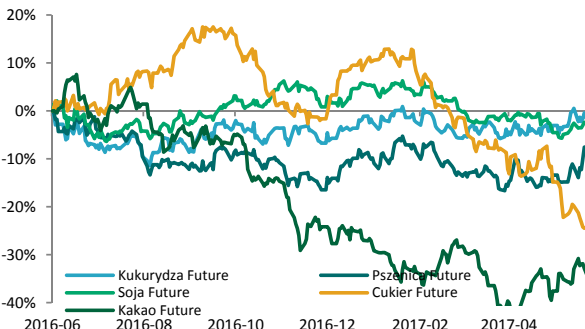
USA	S&P500	2,438,30	0,16%
USA	DJI	21,394,76	-0,01%
USA	NASDAQ	6,265,25	0,46%
Chiny	Shanghai B-share	3,183,42	0,81%
Japonia	Nikkei 225	20,153,35	0,10%
Brazylia	Bovespa	61,087,14	-0,30%


Surowce / Metale

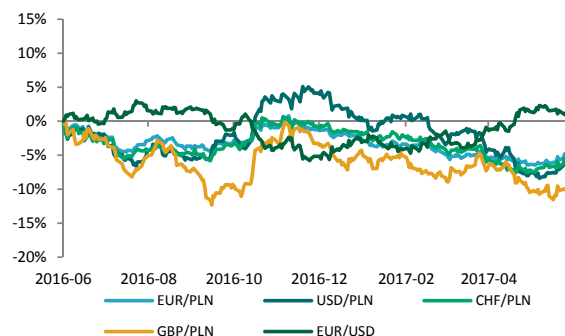
Ropa Brent \$/bbl.	45,54	0,71%
Miedź \$/t	5800,50	1,02%
Złoto \$/t oz.	1256,71	0,50%
Srebro \$/t oz.	16,71	0,95%
Aluminium \$/t	1865,00	-0,27%


Surowce / Towary

Kukurydza Future	365,50	-1,42%
Pszonica Future	473,50	-0,37%
Soja Future	911,00	-0,25%
Cukier Future	13,17	0,84%
Kawa Future	1520,00	2,15%

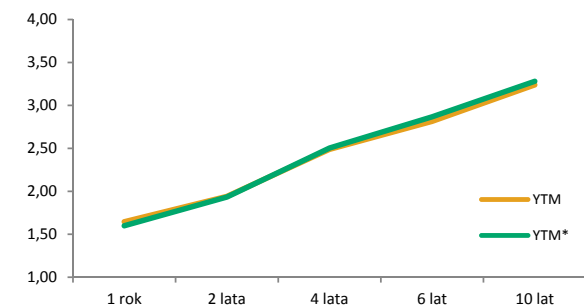

Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2230	0,00%
USD/PLN	3,7735	0,02%
CHF/PLN	3,8893	-0,05%
GBP/PLN	4,8098	0,16%
EUR/USD	1,1191	-0,03%


Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,65	1,60
2 lata	1,94	1,93
4 lata	2,49	2,50
6 lat	2,82	2,87
10 lat	3,24	3,28

* YTM 30 dni wcześniej




KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
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	--
26.06.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Czerwiec	--	106,50	--
26.06.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Czerwiec	--	123,20	--
29.06.2017	14:00	Niemcy	CPI m/m	Czerwiec	--	-0,20%	--
29.06.2017	14:00	Niemcy	CPI r/r	Czerwiec	--	1,50%	--
29.06.2017	14:30	USA	PKB	I kw.	2,20%	2,20%	--
29.06.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	I kw.	--	2,10%	--
29.06.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Czerwiec	--	--	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
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.
27.06.2017	CYFRPLSAT	ZWZA ws. m.in. podziału zysku spółki za rok obrotowy 2016, podziału zysku Netshare Sp. z o.o. za rok obrotowy 2016, podziału zysku Metelem Holding Company Ltd. za rok obrotowy 2016, transgranicznego połączenia przez przejęcie Cyfrowy Polsat S.A. z Eileme 1 AB z siedzibą w Sztokholmie, Eileme 2 AB z siedzibą w Sztokholmie, Eileme 3 AB z siedzibą w Sztokholmie, Eileme 4 AB z siedzibą w Sztokholmie.
27.06.2017	PGE	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016.
27.06.2017	BBIDEV	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty wykazanej za rok obrotowy 2016.
27.06.2017	CEZ	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 33 CZK na akcję.
27.06.2017	ERGIS	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto osiągniętego w roku obrotowym 2016 oraz ustalenia dnia dywidendy i terminu wypłaty dywidendy.
27.06.2017	EUCO	Wypłata dywidendy 1,33 zł na akcję.
27.06.2017	FAMUR	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
27.06.2017	MORIZON	Zakończenie przyjmowania zapisów i wpłat na akcje serii H w transzy inwestorów instytucjonalnych.


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:									
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	390,00	15,7	15,4	10,9	10,7
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	14,92	13,6	14,7	7,6	7,5
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	61,00	10,4	10,2	8,7	8,3
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	366,10	49,8	45,2	19,8	15,8
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	237,00	25,6	24,9	25,9	25,1
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	222,05	34,0	33,2	28,9	21,2
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	80,00	22,6	19,7	16,5	13,8
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	40,50	17,3	16,8	11,9	11,3
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,62	40,3	19,5	24,8	14,6
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6698,50	34,3	34,0	17,4	17,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	84,48	21,4	23,0	14,5	13,2
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,80	12,1	8,6	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	366,10	151,5	50,4	24,4	19,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	40,50	18,3	36,3	14,0	26,3
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	237,00	31,2	28,4	28,0	26,4
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	222,05	20,3	34,1	30,3	27,4
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,77	-5,8	-33,6	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	80,00	25,3	21,2	17,5	14,5
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6698,50	25,0	34,5	15,7	17,0
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	222,05	20,3	29,8	30,6	23,0
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6698,50	25,0	30,5	15,9	15,6
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,16	12,8	9,9	8,3	8,1
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	366,10	151,5	70,8	24,3	19,7
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,60	21,9	17,6	11,8	10,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	366,10	151,5	89,1	24,4	20,8

* 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; rozróżnia się politykę 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 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

	Zlecenia na GPW i New Connect	https://makler.bmbgz.pl/
--	-------------------------------	---

	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 odnośnienie 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