



KOMENTARZ PORANNY

Robert Boczar

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- W czwartek indeks największych spółek na warszawskim parkiecie WIG20 rozpoczął notowania zdecydowanie powyżej średniego zamknięcia. Poranny optymizm przeniósł się na rynki Starego Kontynentu z giełd amerykańskich, które w środę odrobiły straty po wtorkowej przecenie. W kolejnych godzinach indeksy europejskie systematycznie traciły. Nasz rynek na tym tle wypadł relatywnie dobrze – dzięki wzrostom w ostatnich minutach sesji wróciliśmy na tzw. plusy. W perspektywie najbliższych dni niepokoić może słabe zamknięcie we Frankfurcie.
- Pośród największych warszawskich spółek nieźle radził sobie KGHM. Jest to efekt rosnących cen miedzi na globalnych rynkach, na co wpływ miała publikacja przez giełdę LME najniższego od 6 marca poziomu monitorowanych zapasów.
- Ceny polskich obligacji skarbowych spadały – rosły rentowności. Nastroje u nas były zgodne z zachowaniem niemieckich Bundów. Kierunek wyznaczyła publikacja danych z Niemiec oraz Hiszpanii wskazujących na wyższe od oczekiwań tempo czerwcowej inflacji. Indeks w cenach konsumenta wzrósł w największej gospodarce strefy euro o 1,6% r/r. Taka tendencja zwiększa też prawdopodobieństwo ograniczenia przez EBC skali luzowania monetarnego, co powinno doprowadzić do wzrostu rynkowych stóp procentowych.
- Na Wall Street Nadzieje na wzrosty dawały banki. Po raz pierwszy w historii wszystkie instytucje finansowe poddawane tzw. stress testom przez amerykańską Rezerwę Federalną pomyślnie je przeszły. Ostatecznie główne indeksy zakończyły dzień na czerwono. Relatywnie duże spadki odnotowały spółki technologiczne.
- Dane makro nie uzasadniały pesymizmu na Wall Street. Finalny odczyt dynamiki amerykańskiego PKB na poziomie 1,4% kw/kw był o 0,2% lepszy od konsensusu. Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych wzrosła do 244 tys., ale jest to nadal historycznie niski poziom.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

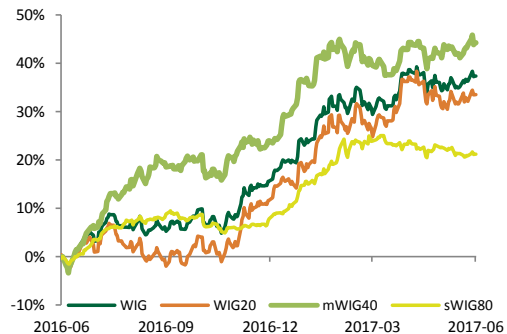
- Rano poznaliśmy odczyty oficjalnych indeksów wyprzedzających koniunktury PMI dla Chin. Wzrosły one zarówno dla sektora przemysłowego (51,7 pkt), jak i sektora usług (54,9 pkt).
- 14-tej GUS opublikuje wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych. Konsensus zakłada wzrost inflacji w czerwcu o 1,9% r/r.
- Poznamy także czerwcową inflację we Francji. Odczyt CPI powyżej 0,8% r/r potwierdziłby czwartkowe sygnały płynące z niemieckiej gospodarki i obawy o politykę EBC.
- Po południu opublikowane zostaną dane o dochodach i wydatkach amerykańskich. Konsensus zakłada wzrosty odpowiednio o 0,25% m/m oraz 0,05% m/m.
- Poznamy także nowe odczyty indeksu wyprzedzającego koniunktury Chicago PMI oraz indeksu zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan. W pierwszym przypadku analitycy oczekują wzrostu do 59,4 pkt, w drugim spadku do 94,5 pkt.

Informacje ze spółek

- Walne PZU zdecydowało o wypłacie 1,40 zł dywidendy na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 29 września, a wypłata dywidendy nastąpi 19 października 2017 roku.
- Walne Alior Banku zdecydowało, że zysk netto osiągnięty w 2016 roku przeznaczony zostanie w całości na kapitał zapasowy.
- Związki zawodowe JSW porozumiały się z zarządem spółki w sprawie wypłaty nagrody jednorazowej dla pracowników oraz podwyższenia wysokości ekwiwalentu z tytułu jednego posiłku profilaktycznego.
- Braster podpisał umowę z firmą RCT Inc. dotyczącą rozpoczęcia pilotażu medycznego w Japonii.
- Energia podała, że chce przeznaczać w najbliższych latach na badania i rozwój średniorocznie 2 proc. CAPEX, czyli ok. 40 mln zł.
- Polimex - Mostostal w konsorcjum z Mitsubishi Hitachi Power Systems zawarł umowę z PGNiG Termika na dostawę i montaż bloku gazowo-parowego w Elektrociepłowni Żerań. Wartość kontraktu wynosi 982,3 mln zł i prawie 112 mln euro.
- Walne Echo Investment zdecydowało o wypłacie 206,3 mln zł z kapitału zapasowego spółki. Dzień dywidendy to 5 lipca, a jej wypłata nastąpi 21 lipca.

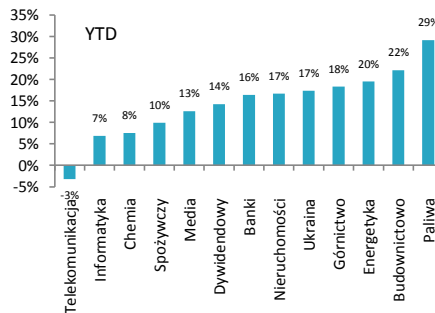
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	61,475,96	0,10%
WIG20	2,329,26	0,07%
mWIG40	4,903,45	0,24%
sWIG80	16025,57	0,05%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	706,59	-2,05%
2	WIG Chemia	14,788,33	1,01%
3	WIG Informatyka	2,303,42	0,50%
4	WIG Nieruchomości	2,134,76	0,32%
5	WIG Dywidendowy	1,186,98	-0,40%
6	WIG Budownictwo	3,489,77	-0,10%
7	WIG Media	5,137,31	-1,56%
8	WIG Banki	7,289,91	-0,25%
9	WIG Energetyka	3,048,94	-1,78%
10	WIG Górnictwo	4,160,62	1,93%
11	WIG Paliwa	7,321,72	1,58%
12	WIG Ukraina	630,45	0,88%
13	WIG Spożywczy	4,564,86	1,57%



WIG - najwyższa aktywność

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
PKN ORLEN	93,66	2,86%
PEKAO	74,54	-1,03%
PZU	62,61	-0,02%
PKOBP	53,87	0,61%
KGHM	49,12	2,04%

WIG - największe wzrosty

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
ELKOP	0,21	10,53%
HARPER	1,15	9,52%
PLAZA CENTERS NV	6,69	9,49%
AILLERON SA	20,57	9,47%
BUMECH	0,61	5,17%

WIG - największe spadki

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
RADPOL	1,69	-8,65%
ODLEWNIE	4,02	-6,51%
WILBO	0,44	-6,38%
CAPITAL	2,77	-5,46%
MLP GROUP SA	47,40	-5,07%



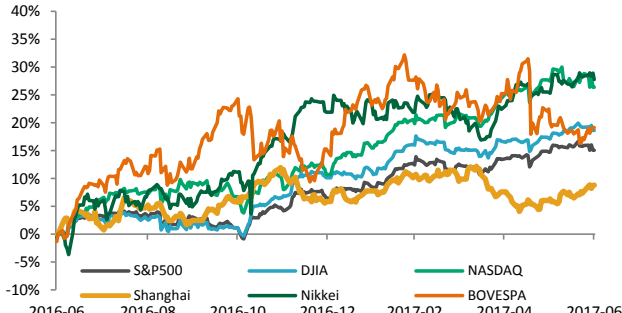
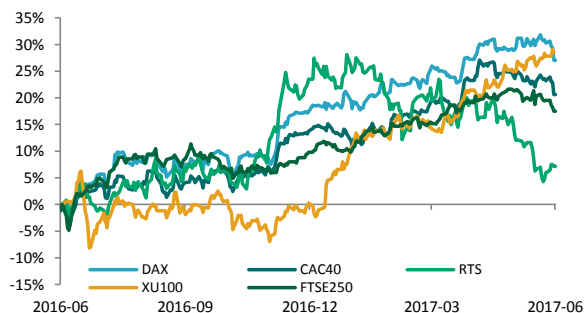
NOTOWANIA Z DNIA 29.06.2017

źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa **Indeksy – Świat**

Europa	Euro Stoxx 50	3471,33	-1,82%
Niemcy	DAX	12416,19	-1,83%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19346,37	-0,67%
Francja	CAC40	5154,35	-1,88%
Rosja	RTS	1000,45	-0,24%
Turcja	XU100	100190,32	-0,42%

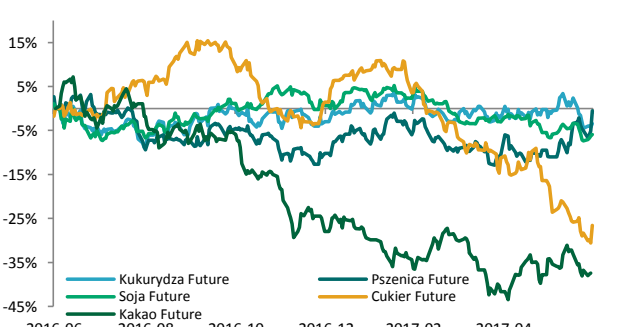
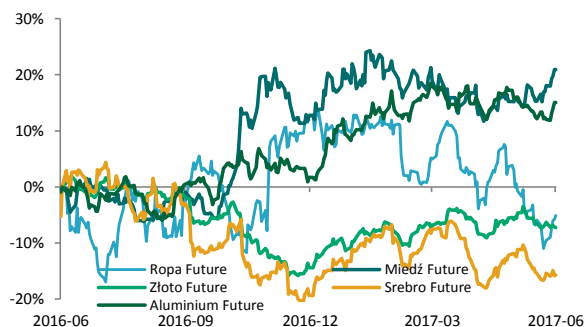
USA	S&P500	2,419,70	-0,86%
USA	DJI	21,287,03	-0,78%
USA	NASDAQ	6,144,35	-1,44%
Chiny	Shanghai B-share	3,189,84	0,06%
Japonia	Nikkei 225	20,033,43	-0,92%
Brazylia	Bovespa	62,238,95	0,36%



Surowce / Metale **Surowce / Towary**

Ropa Brent \$/bbl.	47,42	0,23%
Miedź \$/t	5940,00	1,00%
Złoto \$/t oz.	1245,51	-0,30%
Srebro \$/t oz.	16,62	-1,12%
Aluminium \$/t	1915,00	1,00%

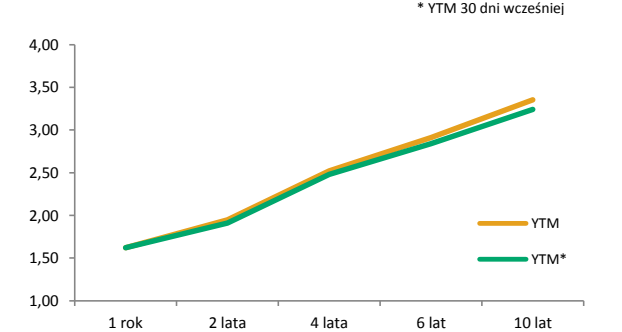
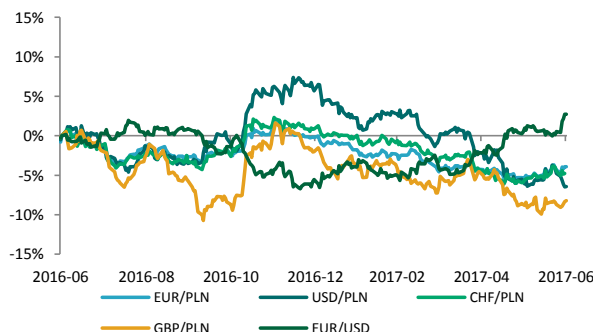
Kukurydza Future	369,50	0,89%
Pszemica Future	496,00	4,86%
Soja Future	924,75	0,33%
Cukier Future	13,50	5,80%
Kawa Future	1486,00	-1,20%



Waluty (kursy z godziny 8.30) **Rentowność obligacji**

EUR/PLN	4,2417	0,02%
USD/PLN	3,708	0,04%
CHF/PLN	3,876	-0,04%
GBP/PLN	4,8274	0,13%
EUR/USD	1,1440	-0,01%

	YTM	YTM*
1 rok	1,62	1,62
2 lata	1,95	1,91
4 lata	2,52	2,48
6 lat	2,91	2,84
10 lat	3,36	3,24



* YTM 30 dni wcześniej

**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
30.06.2017	03:00	Chiny	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	-	51,20	51,70
30.06.2017	03:00	Chiny	PMI usługi pkt.	Czerwiec	--	54,50	54,90
30.06.2017	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Maj	0,30%	-0,20%	--
30.06.2017	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Maj	2,80%	-0,90%	--
30.06.2017	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Czerwiec	1,00%	0,90%	--
30.06.2017	14:00	Polska	CPI r/r	Czerwiec	1,90%	1,90%	--
30.06.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Maj	1,40%	1,50%	--
30.06.2017	15:45	USA	Chicago PMI pkt.	Czerwiec	58,00	59,40	--
03.07.2017	09:45	Włochy	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	55,10	--
03.07.2017	09:50	Francja	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	55,00	--
03.07.2017	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	59,30	--
03.07.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	57,30	--
03.07.2017	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Maj	--	9,30%	--
03.07.2017	16:00	USA	ISM przetwórstwo pkt.	Czerwiec	55,00	54,90	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
30.06.2017	GRUPAAZOTY	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016.
30.06.2017	PKNORLEN	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016 oraz ustalenia dnia dywidendy i terminu jej wypłaty.
30.06.2017	AMICA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za 2016 r.
30.06.2017	ELEKTROTI	Wypłata dywidendy 0,35 zł na akcję.
30.06.2017	HANDLOWY	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 4,53 zł na akcję.
30.06.2017	HERKULES	ZWZA ws. m.in. podziału i przeznaczenia zysku za okres od 01.01.2016 r. do 31.12.2016 r.
30.06.2017	MARVIPOL	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016 oraz wypłaty dywidendy.
30.06.2017	MERCATOR	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok 2016.
30.06.2017	MERCOR	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za rok obrotowy 2016/2017.
03.07.2017	FERRO	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1,20 zł na akcję.
03.07.2017	Getback	Zakończenie przyjmowania zapisów inwestorów indywidualnych.
03.07.2017	HANDLOWY	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 4,53 zł na akcję.
03.07.2017	OPONEO.PL	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,20 zł na akcję.
03.07.2017	PLASTBOX	Wypłata dywidendy 0,15 zł na akcję.
03.07.2017	SKARBIEC	NWZA ws. zmian w składzie RN.
03.07.2017	SNIEZKA	Wypłata dywidendy 3,20 zł na akcję.
03.07.2017	UNIMOT	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1,20 zł na akcję.



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:									
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	15,57	14,2	15,4	8,0	7,8
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	32,00	13,8	11,8	9,7	8,3
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	62,00	10,6	10,4	8,9	8,4
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	349,45	47,5	43,1	19,0	15,1
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	238,50	25,7	25,1	26,1	25,2
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	226,85	34,8	34,0	29,5	21,6
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	81,50	23,0	20,0	16,8	14,1
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	41,80	17,9	17,4	12,4	11,7
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,65	40,6	19,6	24,9	14,7
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	7117,05	36,4	36,1	18,5	18,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	86,00	21,8	23,4	14,7	13,4
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	59,74	12,3	8,7	10,3	7,7
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	349,45	144,6	48,2	23,4	18,6
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	41,80	18,9	37,4	14,5	27,2
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	238,50	31,4	28,6	28,1	26,5
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	226,85	20,7	34,8	31,0	28,0
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,79	-6,0	-34,4	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	81,50	25,8	21,6	17,8	14,8
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	7117,05	26,6	36,6	16,7	18,0
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	226,85	20,7	30,5	31,3	23,4
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	7117,05	26,6	32,4	16,8	16,5
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,18	12,9	10,0	8,3	8,1
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	349,45	144,6	67,6	23,3	18,9
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	46,00	22,1	17,8	11,9	10,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	349,45	144,6	85,1	23,4	20,0

* 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 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