



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Ostatnia sesja pierwszego półrocza zakończyła się spadkami na giełdach w Europie, pomimo szóstego z rzędu dnia wzrostów notowań ropy naftowej. WIG20 stracił prawie 1,3%, na wycenie ważyła wyprzedaż spółek paliwowych (PGNiG, PKN Orlen, Lotos, Energa, KGHM). Pozytywnie wyróżnił się natomiast Cyfrowy Polsat. Odwrotne tendencje obserwowane były natomiast w przypadku średnich i małych spółek, których notowania świeciły na zielono.
- Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, dynamika inflacji CPI w Polsce obniżyła się do 1,5% r/r w czerwcu z 1,9% r/r w maju. Rozbicie wskaźnika inflacji na poszczególne komponenty koszyka inflacyjnego zostanie zaprezentowane w połowie lipca. Spadek inflacji utożsamiamy jednak przede wszystkim z tańszymi paliwami, na skutek silnego spadku cen ropy naftowej w ostatnim czasie. Jednocześnie oczekujemy, że inflacja bazowa zwiększyła się lekko w czerwcu.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

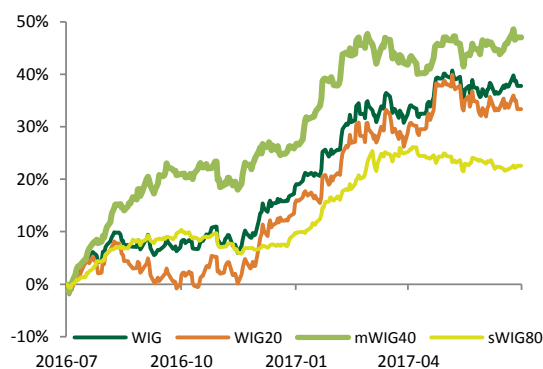
- W związku z zatrzymaniem piątkowych spadków WIG20 na wsparciu w okolicach 2 300 pkt., przy stosunkowo udanym zamknięciu sesji w USA, oczekujemy odbicia krajowego indeksu blue chipów w trakcie dzisiejszego dnia. Z uwagi, iż poniedziałkowa sesja w Stanach Zjednoczonych będzie skrócona, a 4 lipca giełdy za oceanem będą zamknięte (Dzień Niepodległości USA) oczekujemy niewielkiej zmienności na początku tygodnia.
- Prognozujemy, że wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w Polsce zwiększył się w czerwcu do 53,5 pkt. z 52,7 pkt. w maju. Do wzrostu indeksu przyczyniły się w naszej ocenie komponenty związane z poziomami bieżącej produkcji, nowymi zamówieniami oraz zatrudnieniem. Wartość 50,0 pkt. oznacza umowną granicę pomiędzy recesją a ekspansją w sektorze przemysłowym. Obecne wartości krajowych PMI są w rezultacie tożsame z postępującym ożywieniem w sektorze przetwórstwa przemysłowego w Polsce. Biorąc także pod uwagę poprawiającą się koniunkturę gospodarczą zagranicą spodziewamy się, że dynamika krajowej produkcji przemysłowej będzie oscylowała w pobliżu 4,5% r/r w nadchodzących miesiącach (dane odsezonowane).

Informacje ze spółek

- Bumeh i Famur podpisały list intencyjny dotyczący współpracy w pozyskiwaniu kontraktów na rynku krajowym i zagranicznym oraz sprzedaży wybranych maszyn i urządzeń. Firmy zadeklarowały także zamiar sprzedaży przez Bumeh Famurowi wybranych maszyn i urządzeń górniczych oraz dokumentacji do tych maszyn, celem skupienia się Bumechu na świadczeniu dotychczasowych usług górniczych oraz nowych usług, w tym w zakresie wydobycia i zarządzania obiektami górniczymi (tzw. usługi operatorskie).
- WZA Marvipolu uchwaliło wypłatę 0,82 PLN dywidendy na akcję (DY=5,9%) z zysku za 2016 r. Dzień dywidendy ustalono na 11 lipca. Dywidenda zostanie wypłacona w dwóch ratach po 41 gr. Terminy wypłaty ustalono na 19 lipca i 15 listopada 2017 r.
- Banki finansujące Sygnity, czyli Deutsche Bank Polska i ING Bank Śląski, do końca sierpnia nie będą podejmować działań wynikających z naruszenia przez spółkę kowenantów. Spółka musi jednak do tego czasu m.in. porozumieć się z obligatariuszami i uchwalić emisję akcji.
- WZA spółki Ronson zdecydowała o wypłacie jeszcze 0,10 PLN dywidendy na akcję (DY=5,8%), ponad już wypłacone 0,19 PLN dywidendy zaliczkowej z marca. Dniem dywidendy ma być 3 sierpnia, a terminem jej wypłaty 10 sierpnia 2017 r.
- WZA Amiki uchwaliło wypłatę 5,50 PLN dywidendy na akcję (DY=3,0%) z zysku za 2016 r. Dniem dywidendy ma być 10 lipca, a terminem jej wypłaty 19 lipca 2017 r.

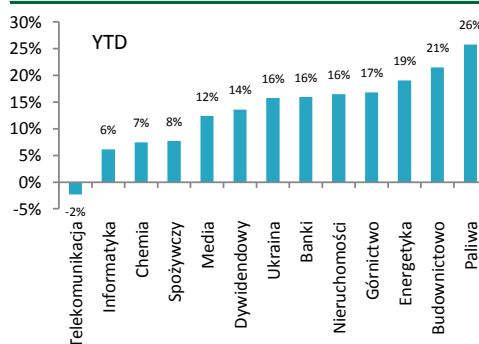
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	61,018,36	-0,74%
WIG20	2,299,80	-1,26%
mWIG40	4,907,43	0,08%
sWIG80	16069,01	0,27%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	713,40	0,96%
2	WIG Chemia	14,778,71	-0,07%
3	WIG Informatyka	2,287,84	-0,68%
4	WIG Nieruchomości	2,130,39	-0,20%
5	WIG Dywidendowy	1,180,44	-0,55%
6	WIG Budownictwo	3,470,78	-0,54%
7	WIG Media	5,126,77	-0,21%
8	WIG Banki	7,261,87	-0,38%
9	WIG Energetyka	3,037,52	-0,37%
10	WIG Górnictwo	4,106,07	-1,31%
11	WIG Paliwa	7,128,31	-2,64%
12	WIG Ukraina	621,66	-1,39%
13	WIG Spożywczy	4,473,78	-2,00%



WIG - najwyższa aktywność

Obrót (mln PLN)		
PKN ORLEN	85,25	-2,70%
PEKAO	56,21	-0,08%
PZU	47,78	-2,19%
PKOBP	47,38	-1,09%
KGHM	44,64	-1,73%

WIG - największe wzrosty

BUMECH	0,74	21,31%
MANGATA HOLDINC	113,00	9,92%
KOMPUTRON	7,02	8,84%
KOMPAP	8,00	7,53%
HYPERION	1,59	6,00%

WIG - największe spadki

KORPORACJA BUDOW	3,20	-10,11%
IPOPEMA SECURITI	1,71	-10,00%
MUZA	3,18	-8,62%
CUBE.ITG SA	3,07	-8,36%
KRYNICA VITAMIN	6,00	-7,55%

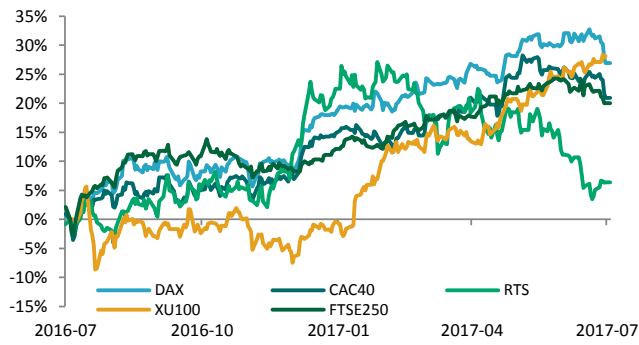


NOTOWANIA Z DNIA 30.06.2017

źródło: Bloomberg

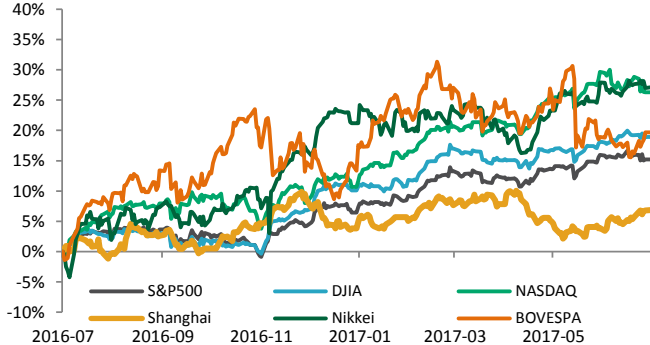
Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3441,88	-0,85%
Niemcy	DAX	12325,12	-0,73%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19340,15	-0,03%
Francja	CAC40	5120,68	-0,65%
Rosja	RTS	1000,96	0,05%
Turcja	XU100	100440,4	0,25%



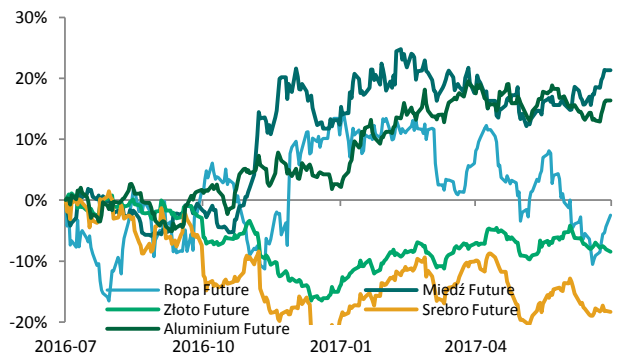
Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,423,41	0,15%
USA	DJI	21,349,63	0,29%
USA	NASDAQ	6,140,42	-0,06%
Chiny	Shanghai B-share	3,192,94	0,02%
Japonia	Nikkei 225	20,055,80	0,11%
Brazylia	Bovespa	62,899,97	1,06%



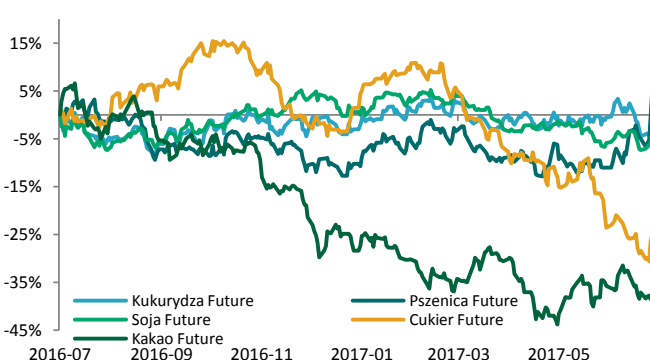
Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	47,92	1,05%
Miedź \$/t	5937,00	-0,05%
Złoto \$/t oz.	1241,61	-0,31%
Srebro \$/t oz.	16,63	0,06%
Aluminium \$/t	1919,00	0,21%



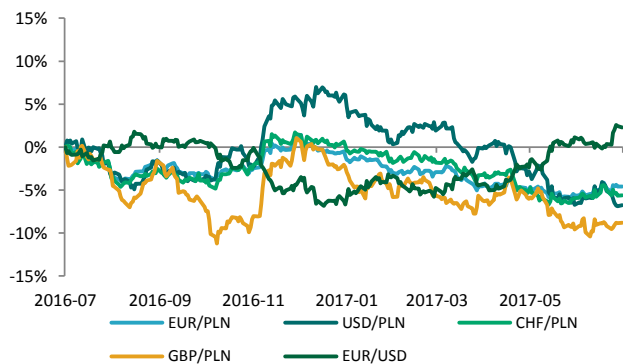
Surowce / Towary

Kukurydza Future	381,00	3,11%
Pszonica Future	526,00	6,05%
Soja Future	954,75	3,24%
Cukier Future	13,81	2,30%
Kawa Future	1533,00	3,16%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

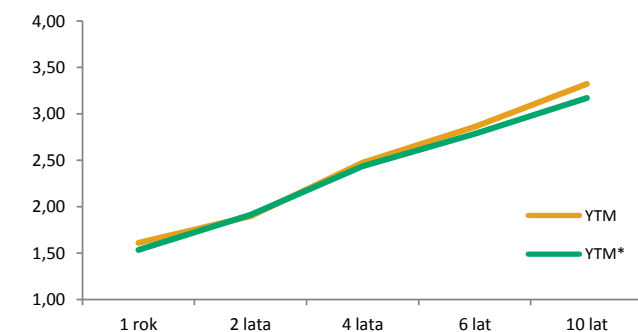
EUR/PLN	4,2307	-0,02%
USD/PLN	3,7081	0,15%
CHF/PLN	3,8659	0,06%
GBP/PLN	4,8215	0,02%
EUR/USD	1,1410	-0,14%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,61	1,53
2 lata	1,90	1,91
4 lata	2,47	2,43
6 lat	2,86	2,78
10 lat	3,32	3,17

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
03.07.2017	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	-	59,30	--
03.07.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	57,30	57,30	--
03.07.2017	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Maj	9,30%	9,30%	--
03.07.2017	16:00	USA	ISM przetwórstwo pkt.	Czerwiec	55,00	54,90	--
03.07.2017	16:00	USA	ISM przetwórstwo (ceny) pkt.	Czerwiec	58,50	60,50	--
04.07.2017	11:00	Eurostrefa	PPI m/m	Maj	-0,20%	0,00%	--
04.07.2017	11:00	Eurostrefa	PPI r/r	Maj	3,50%	4,30%	--
05.07.2017	09:55	Niemcy	PMI usługi pkt.	Czerwiec	53,70	53,70	--
05.07.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Czerwiec	54,70	54,70	--
05.07.2017	11:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna m/m	Maj	0,30%	0,10%	--
05.07.2017	11:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna r/r	Maj	2,30%	2,50%	--
05.07.2017	16:00	USA	Nowe zamówienia w fabrykach	Maj	-0,50%	-0,20%	--
05.07.2017		Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	Lipiec	1,50%	1,50%	--
06.07.2017	08:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach m/m	Maj	2,00%	-2,10%	--
06.07.2017	08:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach r/r	Maj	4,50%	3,50%	--
06.07.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Tydzień	245k	244k	--
06.07.2017	16:00	USA	ISM usługi pkt.	Czerwiec	56,50	56,90	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
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.
04.07.2017	APATOR	Wypłata dywidendy 0,75 zł na akcję.
04.07.2017	DOMDEV	Wypłata dywidendy 5,05 zł na akcję.
04.07.2017	ECHO	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,50 zł na akcję.
04.07.2017	FERRO	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,20 zł na akcję.
04.07.2017	Getback	Zakończenie procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów instytucjonalnych.
04.07.2017	PFLEIDER	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1,10 zł na akcję.
04.07.2017	ROBYG	Wypłata dywidendy 0,27 zł na akcję.
04.07.2017	TRAKCJA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,50 zł na akcję.
05.07.2017	Getback	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów inwestorów instytucjonalnych.
05.07.2017	KRUK	Wypłata dywidendy 2 zł na akcję.
05.07.2017	LOKUM	Wypłata dywidendy 0,78 zł na akcję.
05.07.2017	PCM	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 2,36 zł na akcję.
05.07.2017	PFLEIDER	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,10 zł na akcję.
05.07.2017	SANOK	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 3,60 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	15,12	13,8	14,9	7,7	7,6
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	355,00	48,3	43,8	19,3	15,3
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	238,00	25,7	25,0	26,0	25,2
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	225,00	34,5	33,7	29,3	21,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	82,35	23,2	20,2	17,0	14,2
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	42,60	18,2	17,7	12,6	12,0
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,59	40,1	19,4	24,7	14,6
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	7150,00	36,6	36,3	18,6	18,8
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	85,00	21,6	23,1	14,5	13,3
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	59,73	12,3	8,7	10,3	7,7
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	355,00	146,9	48,9	23,8	18,8
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	42,60	19,3	38,2	14,8	27,8
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	238,00	31,3	28,5	28,1	26,5
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	225,00	20,6	34,5	30,7	27,8
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	82,35	26,1	21,8	18,0	15,0
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	7150,00	26,7	36,8	16,8	18,1
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	225,00	20,6	30,2	31,0	23,2
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	7150,00	26,7	32,6	16,9	16,6
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,25	13,0	10,1	8,4	8,2
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	355,00	146,9	68,7	23,6	19,2
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,00	21,6	17,4	11,7	9,9
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	355,00	146,9	86,4	23,7	20,2

* 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 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 odniesienie 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