



KOMENTARZ PORANNY

Adam Anioł

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Początek tygodnia na rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach. Giełdy w Paryżu (CAC40 -0,10%) oraz we Frankfurcie (-0,35%) kontynuowały spadki zapoczątkowane podczas piątkowego handlu. Nieco lepsze nastroje panowały na giełdzie w Londynie, gdzie FTSE100 zyskał 0,35%. Umiarkowanie pozytywne nastroje panowały na rynkach rozwijających się – wzrost zanotował m.in. parkiet w Turcji (BIST100 +0,99%) oraz na Węgrzech (BUX +0,63%).
- Na tle wspomnianych relatywną siłą wyróżniał się rynek krajowy, gdzie indeks blue chipów zanotował wzrost na poziomie +0,92%. Indeks WIG20 pokonał górne ograniczenie kanału bocznego w okolicy 2350 pkt. i tym samym znalazł się na najwyższym poziomie od ponad dwóch miesięcy. Wśród największych spółek z GPW zwyciężem przewodził sektor wydobywczy z KGHM (+4,80%) oraz JSW (+3,14%) na czele.
- Na uwagę zasługuje również indeks średnich spółek (mWIG40), który zakończył dzień 0,38% wzrostem. Poniedziałkowa sesja była czwartą z kolei wzrostową i w przypadku utrzymania trendu indeks po raz szósty będzie atakował opór na poziomie 4960 pkt. W pozytywnym scenariuszu mWIG40 znalazłby się na najwyższym poziomie od ponad 9 lat.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

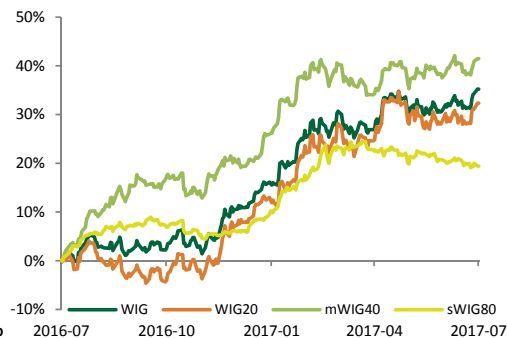
- W dzisiejszym kalendarium makroekonomicznym pojawi się kilka odczytów na które warto zwrócić uwagę. Przed południem napłyną dane z Wielkiej Brytanii odnośnie czerwcowej inflacji konsumenckiej, jak i produkcyjnej. Dodatkowo poznamy indeks instytutu ZEW za lipiec dla Niemiec, natomiast popołudniem zostaną opublikowane czerwcowe dane z krajowego rynku pracy.
- Prognozujemy, że zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w Polsce zwiększyło się w czerwcu o 4,4% r/r wobec wzrostu o 4,5% r/r w maju. Oczekujemy jednocześnie nieznacznego spadku dynamiki wynagrodzeń, do 5,0% r/r z 5,4% r/r w poprzednim miesiącu. Pomimo nieco niższych niż przed miesiącem dynamik wzrostu wynagrodzeń i zatrudnienia, kondycja krajowego rynku pracy pozostaje w naszej ocenie bardzo dobra. Zgodnie z ostatnim badaniem kondycji przedsiębiorstw przeprowadzonym przez NBP, w najbliższym czasie planują one w dalszym ciągu stabilnie zwiększać zatrudnienie – czemu sprzyja przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce oraz otoczeniu makroekonomicznym. Jednocześnie rosnące niedobory siły roboczej oraz oscylująca w okolicy historycznych maksimum liczba wolnych wakatów wskazują na utrzymanie mocnej dynamiki wynagrodzeń w horyzoncie nadchodzących miesięcy.

Informacje ze spółek

- J.W. Construction chce przeznaczyć nie więcej niż 10 mln zł na skup akcji. Celem nabycia akcji własnych ma być ich umorzenie i następnie obniżenie kapitału zakładowego.
- Zarząd Medicalgorithmics przekazał do publicznej wiadomości, że w dniu 17 lipca 2017 r. Spółka uzyskała informację o liczbie złożonych przez Medi-Lynx Cardiac Monitoring, LLC w czerwcu 2017 r. wniosków o płatność od ubezpieczycieli, przysługujących z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG, na terenie USA. W czerwcu 2017 r. ML LLC złożyła 8864 wniosków o płatność.
- Zarząd Prime Car Management przekazał informację o zmianie wielkości floty. Łączna wielkość floty Grupy Masterlease na dzień 30 czerwca 2017 r. wyniosła 31.605 pojazdów finansowanych. Zmiana stanu floty finansowanej jaka nastąpiła w okresie od 30 czerwca 2016 r. do 30 czerwca 2017 r. wyniosła łącznie 2.176 dodatkowych pojazdów, co stanowi wzrost o 7,4%.
- Zarząd Marvipol poinformował o podpisaniu w dniu 17 lipca 2017 r. przez jednostkę zależną i Panattoni listu Intencyjnego dotyczącego wspólnej realizacji zamierzenia inwestycyjnego polegającego na wybudowaniu obiektu składającego się z budynków magazynowo – logistycznych, posadowionego na nieruchomości zlokalizowanej w okolicy Łodzi.

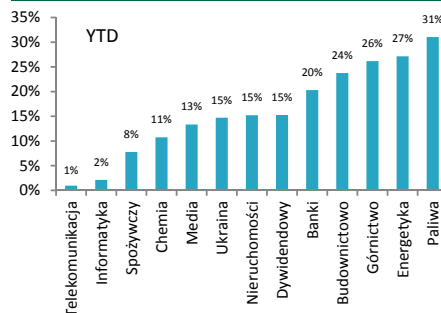
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,537,74	0,66%
WIG20	2,372,17	0,92%
mWIG40	4,935,93	0,38%
sWIG80	15864,92	-0,47%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	736,97	-0,43%
2	WIG Chemia	15,233,40	-0,35%
3	WIG Informatyka	2,201,12	-0,56%
4	WIG Nieruchomości	2,107,27	0,09%
5	WIG Dywidendowy	1,197,92	0,74%
6	WIG Budownictwo	3,536,05	0,20%
7	WIG Media	5,170,11	-0,25%
8	WIG Banki	7,534,98	1,26%
9	WIG Energetyka	3,243,69	0,79%
10	WIG Górnictwo	4,436,79	4,30%
11	WIG Paliwa	7,428,89	-0,27%
12	WIG Ukraina	616,25	-0,98%
13	WIG Spożywczy	4,477,41	-0,48%



WIG - najwyższa aktywność

	Obrót (mln PLN)	
KGHM	132,91	4,80%
PKOBP	89,41	2,38%
PZU	77,57	-0,02%
PKN ORLEN	66,33	-0,53%
PEKAO	61,87	0,69%

WIG - największe wzrosty

ALMA	0,64	60,00%
CORMAY	3,08	16,23%
FOTA	0,34	13,33%
BUMECH	0,71	10,94%
LARKPL SA	0,38	8,57%

WIG - największe spadki

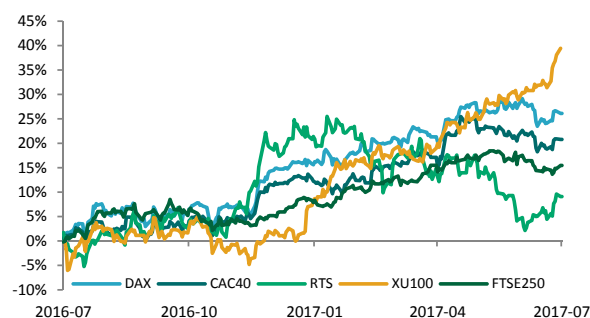
ALUMETAL SA	49,74	-14,97%
EXILLON	6,75	-14,56%
ORION INVESTMENT	73,60	-6,48%
CALATRAVA	0,29	-6,45%
GEKOPLAST SA	11,50	-6,43%


NOTOWANIA Z DNIA 17.07.2017

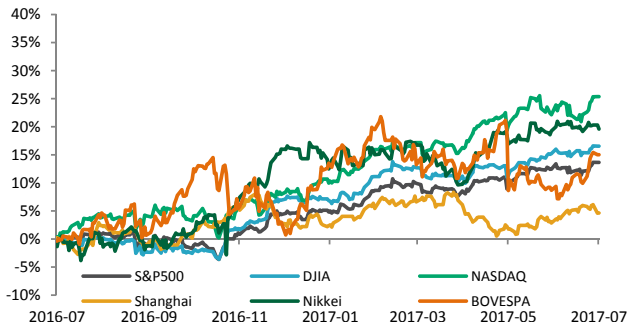
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

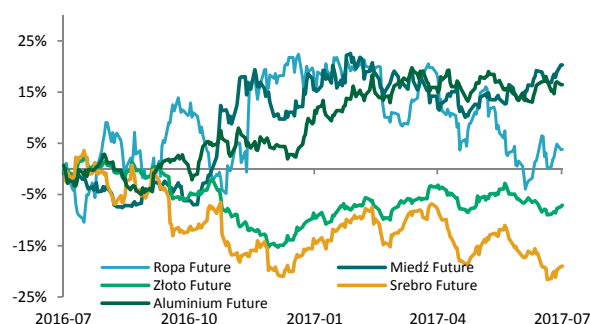
Europa	Euro Stoxx 50	3516,35	-0,27%
Niemcy	DAX	12587,16	-0,35%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19520,59	0,58%
Francja	CAC40	5230,17	-0,10%
Rosja	RTS	1039,34	-0,47%
Turcja	XU100	106217	0,99%


Indeksy – Świat

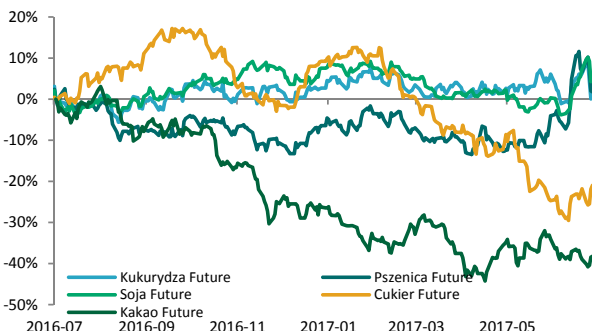
USA	S&P500	2,459,14	-0,01%
USA	DJI	21,629,72	-0,04%
USA	NASDAQ	6,314,43	0,03%
Chiny	Shanghai B-share	3,177,43	0,03%
Japonia	Nikkei 225	19,999,91	-0,59%
Brazylia	Bovespa	65,212,31	-0,34%


Surowce / Metale

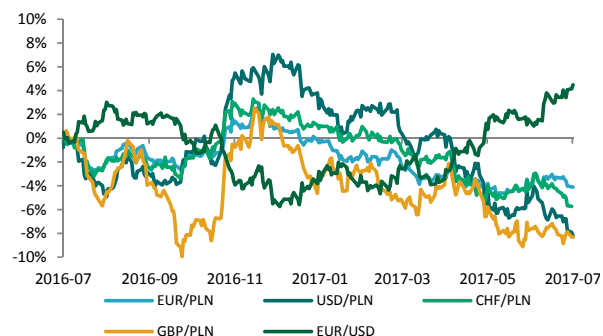
Ropa Brent \$/bbl.	48,42	-1,00%
Miedź \$/t	5996,00	1,18%
Złoto \$/t oz.	1234,11	0,44%
Srebro \$/t oz.	16,12	0,80%
Aluminium \$/t	1918,00	-0,47%


Surowce / Towary

Kukurydza Future	375,00	-0,33%
Pszonica Future	506,00	-0,93%
Soja Future	997,50	-0,40%
Cukier Future	14,09	-1,47%
Kawa Future	1507,00	0,13%

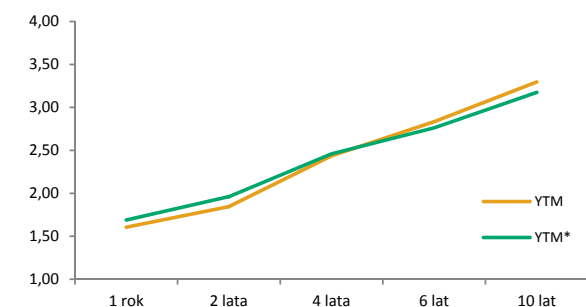

Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2014	-0,03%
USD/PLN	3,6486	-0,34%
CHF/PLN	3,8003	-0,07%
GBP/PLN	4,7792	-0,03%
EUR/USD	1,1515	0,32%


Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,61	1,69
2 lata	1,85	1,96
4 lata	2,44	2,46
6 lat	2,83	2,76
10 lat	3,30	3,18

* YTM 30 dni wcześniej




KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
18.07.2017	11:00	Eurostrefa	CPI m/m	Czerwiec	--	-0,10%	--
18.07.2017	11:00	Eurostrefa	CPI r/r	Czerwiec	--	1,40%	--
18.07.2017	11:00	Eurostrefa	Indeks nastrojów ZEW pkt.	Lipiec	--	37,70	--
18.07.2017	11:00	Niemcy	Indeks nastrojów ZEW pkt.	Lipiec	--	18,60	--
18.07.2017	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Czerwiec	--	1,10%	--
18.07.2017	14:00	Polska	Zatrudnienie r/r	Czerwiec	4,30%	0,05	--
19.07.2017	14:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Czerwiec	3,90%	0,09	--
19.07.2017	14:00	Polska	PPI r/r	Czerwiec	2,20%	2,50%	--
19.07.2017	14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Czerwiec	6,80%	8,40%	--
20.07.2017	08:00	Niemcy	PPI m/m	Czerwiec	--	-0,20%	--
20.07.2017	08:00	Niemcy	PPI r/r	Czerwiec	--	2,80%	--
20.07.2017	10:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Maj	--	21.5b	--
20.07.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Lipiec	--	247k	--
20.07.2017	08:00	Niemcy	PPI r/r	Czerwiec	--	2,80%	--
20.07.2017	10:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Maj	--	21.5b	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
18.07.2017	PGNIG	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,20 zł na akcję.
18.07.2017	PLAY	Zakończenie przyjmowania zapisów od inwestorów instytucjonalnych.
18.07.2017	ORBIS	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,60 zł na akcję.
18.07.2017	MERCATOR	Wypłata dywidendy 0,13 zł na akcję.
18.07.2017	SECOGROUP	Wypłata dywidendy 0,51 zł na akcję.
18.07.2017	WDX	Wypłata dywidendy 0,44 zł na akcję.
19.07.2017	CYFRPLSAT	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,32 zł na akcję.
19.07.2017	PGNIG	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,20 zł na akcję.
19.07.2017	AMICA	Wypłata dywidendy 5,50 zł na akcję.
19.07.2017	ELBUDOWA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 10 zł na akcję.
19.07.2017	MARVIPOL	Wypłata I raty dywidendy w wysokości 0,41 zł na akcję.
19.07.2017	TRAKCJA	Wypłata dywidendy 0,50 zł na akcję.
20.07.2017	CYFRPLSAT	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,32 zł na akcję.
20.07.2017	BETACOM	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za ostatni rok obrotowy.
20.07.2017	HANDLOWY	Wypłata dywidendy 4,53 zł na akcję.
20.07.2017	KOGENERA	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 6,58 zł na akcję.
20.07.2017	MANGATA	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 114,45 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Capital MBO Spółka Akcyjna spółka komandytowa.
20.07.2017	WIRTUALNA	Wypłata dywidendy 1,10 zł na akcję.
21.07.2017	ENEA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,25 zł na akcję.
21.07.2017	PKNORLEN	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.


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	380,00	15,3	15,0	10,6	10,4
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	15,00	13,7	14,8	7,7	7,5
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	29,90	12,9	11,1	9,2	7,8
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	49,74	8,5	8,3	7,2	6,8
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	367,00	49,9	45,3	19,9	15,8
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	247,00	26,6	26,0	26,8	25,9
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	231,00	35,4	34,6	30,1	22,0
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	79,71	22,5	19,6	16,5	13,8
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	40,75	17,4	17,0	12,0	11,4
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,56	39,9	19,2	24,6	14,5
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6957,90	35,6	35,3	18,1	18,3
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	58,60	12,1	8,6	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	367,00	151,9	50,6	24,5	19,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	40,75	18,4	36,5	14,1	26,5
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	247,00	32,5	29,6	28,9	27,3
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	231,00	21,1	35,4	31,5	28,5
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,80	-6,1	-34,9	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	79,71	25,2	21,1	17,4	14,5
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6957,90	26,0	35,8	16,3	17,6
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	231,00	21,1	31,0	31,8	23,8
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6957,90	26,0	31,7	16,5	16,2
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,08	12,7	9,8	8,2	8,0
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	367,00	151,9	71,0	24,4	19,8
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,90	22,0	17,7	11,9	10,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	367,00	151,9	89,3	24,4	20,9

* 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 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

 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