



KOMENTARZ PORANNY

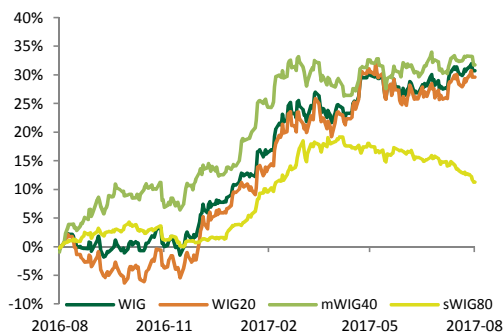
Adrian Kutnik

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wczoraj warszawska giełda zanotowała niewielkie spadki. Wartość WIGu zmniejszyła się o 0,29%. Znacznie mocniej spadał mWIG40 ze stratą 1,08% oraz sWIG80 tracący 0,36%. Jednym z niewielu indeksów branżowych, który wzrósł podczas wczorajszej sesji był WIG CHEMIA (+0,58%). Najmocniej tracił WIG INFO (-1,44%) oraz WIG BANKI (-1,28%). Banki reagowały spadkami na ogłoszenie projektu nowej ustawy frankowej. Millennium spadło o 7,08%, GETIN o 5,04% a MBANK o 2,42%. Mocno spadała również ENEA o 2,72% oraz ASSECO Polska o 2,24%. Na wyróżnienie zasługuje CIGAMES, który zyskał na wczorajszej sesji aż 12,61%.
- Wskaźnik ISM dla sektora usług w USA obniżył się znacznie do poziomu 53.9 pkt. w lipcu wobec 57.4 pkt. w czerwcu, co jest jednocześnie najniższym wynikiem osiągniętym od sierpnia 2016. Do silnego spadku indeksu przyczyniły się szczególnie komponenty związane z nowymi zamówieniami. Postrzegamy to jako efekt pogorszenia nastrojów wśród przedsiębiorców, związanych z zmniejszającym się prawdopodobieństwem poluzowania polityki fiskalnej w USA. Obecne wartości przyjmowane przez indeks ISM są jednak wciąż spójne z mocnym tempem wzrostu PKB w gospodarce amerykańskiej.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,231,08	-0,29%
WIG20	2,365,48	-0,02%
mWIG40	4,874,71	-1,08%
sWIG80	15444,29	-0,36%

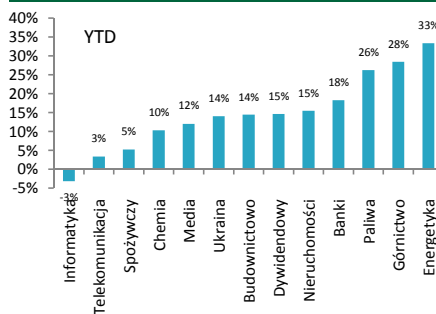


Oczekiwanie odnośnie dzisiejszej sesji

- Prognozujemy, że zatrudnienie w sektorach pozarolniczych (non-farm payrolls) zwiększyło się o 205 tys. osób w lipcu wobec wzrostu o 222 tys. osób w czerwcu. Do wciąż silnego przyrostu zatrudnienia przyczyniły się w naszej ocenie głównie sektory związane z usługami biznesowymi oraz finansowymi. Nieco wolniejsze tempo kreacji nowych miejsc pracy zaobserwowano natomiast naszym zdaniem w przemyśle i administracji publicznej. Spodziewamy się także, że w lipcu stopa bezrobocia ponownie obniżyła się do poziomu 4.3% wobec 4.4% w poprzednim miesiącu, pozostając tym samym znacznie poniżej stopy bezrobocia naturalnego szacowanej przez Fed na około 4.6-4.7%. Jednocześnie oczekujemy, że dynamika wynagrodzeń pozostała umiarkowana na poziomie z czerwca i wyniosła 0.2% m/m, a biorąc pod uwagę niekorzystny efekt bazowy wzrost płac w ujęciu rok do roku zwolnił do 2.3% wobec 2.5% odnotowanych w czerwcu. Dane o wynagrodzeniach będą w naszej ocenie wskazywały na wciąż umiarkowaną presję płacową w amerykańskiej gospodarce, co w rezultacie przekłada się na relatywnie niską stopę inflacji bazowej. Biorąc pod uwagę jej spowolnienie w ostatnich miesiącach spodziewamy się, że Fed nie zdecyduje się na kolejną podwyżkę stóp procentowych w USA przed końcem br.

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	754,43	-0,54%
2	WIG Chemia	15,176,16	0,58%
3	WIG Informatyka	2,088,36	-1,44%
4	WIG Nieruchomości	2,112,26	0,00%
5	WIG Dywidendowy	1,191,65	-0,09%
6	WIG Budownictwo	3,270,10	-0,18%
7	WIG Media	5,111,79	-1,21%
8	WIG Banki	7,407,04	-1,28%
9	WIG Energetyka	3,401,72	-0,11%
10	WIG Górnictwo	4,516,74	0,33%
11	WIG Paliwa	7,157,06	-0,13%
12	WIG Ukraina	612,57	-0,81%
13	WIG Spożywczy	4,370,64	-1,09%



Informacje ze spółek

- Gino Rossi podało wyniki sprzedaży za lipiec. Przychody w Gino Rossi wzrosły o 7% (13,3 vs 12,5mln PLN, narastająco +19%) a w Simple spadły o 12% (6,2 vs 7mln PLN r/r, narastająco -7%). Marże spadły w lipcu w obu markach (Gino -3,7p.p. do 42,7% i Simple -2,1p.p. do 50,6%). Segment e-commerce wzrósł w lipcu w Gino Rossi o 77% a w Simple o 1%.
- Wyniki Bytomia za lipiec były o 16,8% wyższe r/r i wyniosły 14,5mln PLN (LFL +4,6% do 12,7mln PLN). Marża w tym czasie spadła o 2,8p.p. do 49,2%.
- Asseco Business Solutions w 2Q'17 zanotowało przychody na poziomie 41,7mln PLN (+5,5% oraz -3,4% od konsensusu). Zysk EBITDA wyniósł 14,4mln PLN (+7% i -3,4% od konsensusu). Marża EBITDA pozostała na niezmiennym poziomie 34,7%. Zysk netto powiększył się o 6,8% co było niższe od konsensusu o 5,2%.

WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Spółka	Obrót (mln PLN)	Δ	Spółka	Obrót (mln PLN)	Δ	Spółka	Obrót (mln PLN)	Δ
PKOBP	93,75	-1,33%	GEKOPLAST SA	15,70	27,64%	MNI	0,05	-16,67%
PZU	93,62	3,15%	CIGAMES	1,34	12,61%	SILVANO FASHIO-A	10,30	-9,57%
KGHM	67,12	0,55%	BALTIC BRIDGE	1,45	9,85%	PROJPRZEM	11,59	-9,38%
PEKAO	59,95	-1,33%	FON	0,25	8,70%	ESOTIQ & HENDERS	10,28	-9,03%
PKN ORLEN	59,13	0,05%	WILBO	0,30	7,14%	BOWIM	3,93	-8,18%



NOTOWANIA Z DNIA 03.08.2017

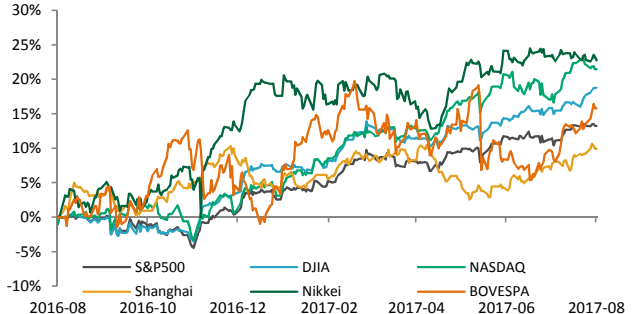
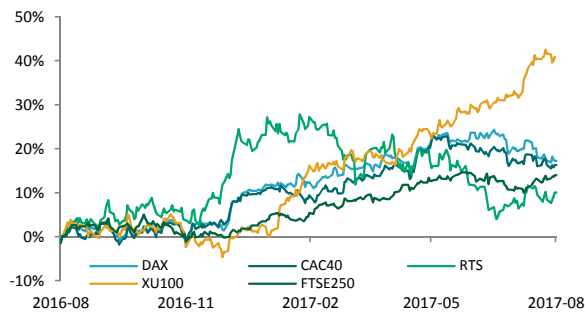
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3466,37	0,20%
Niemcy	DAX	12154,72	-0,22%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19908,24	0,34%
Francja	CAC40	5130,49	0,46%
Rosja	RTS	1029,41	0,78%
Turcja	XU100	107153,8	0,59%

Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,472,16	-0,22%
USA	DJI	22,026,10	0,04%
USA	NASDAQ	6,340,34	-0,35%
Chiny	Shanghai B-share	3,270,42	-0,08%
Japonia	Nikkei 225	19,952,33	-0,38%
Brazylia	Bovespa	66,777,13	-0,53%

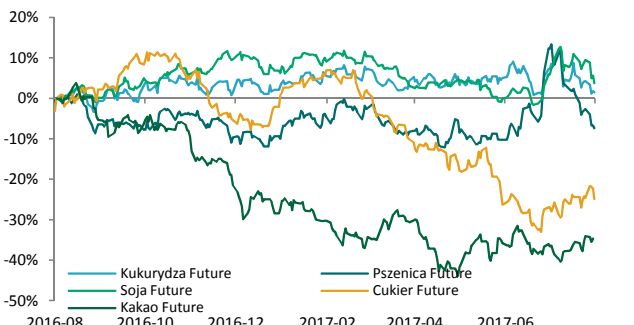
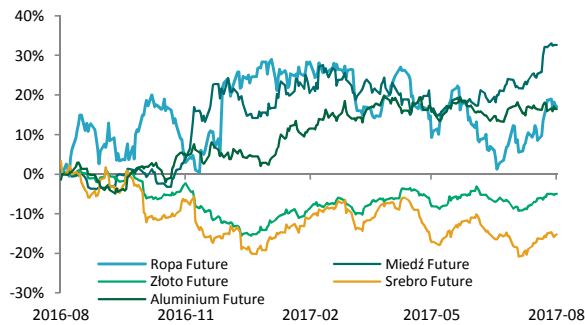


Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	52,01	-0,67%
Miedź \$/t	6352,00	0,00%
Złoto \$/t oz.	1268,60	0,15%
Srebro \$/t oz.	16,66	0,45%
Aluminium \$/t	1916,00	-0,52%

Surowce / Towary

Kukurydza Future	377,75	-0,33%
Pszenica Future	457,75	-0,65%
Soja Future	960,50	-1,74%
Cukier Future	14,31	-3,25%
Kawa Future	1594,00	0,89%



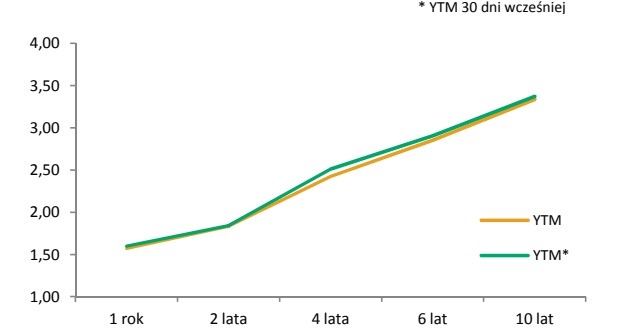
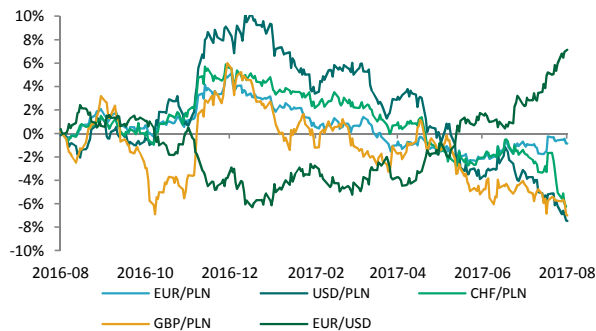
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2412	0,01%
USD/PLN	3,5708	-0,06%
CHF/PLN	3,6872	-0,04%
GBP/PLN	4,6902	-0,11%
EUR/USD	1,1877	0,06%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,57	1,60
2 lata	1,83	1,84
4 lata	2,42	2,51
6 lat	2,85	2,90
10 lat	3,33	3,37

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
04.08.2017	08:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach m/m	Czerwiec	0,01	0,01	1,00%
04.08.2017	08:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach r/r	Czerwiec	0,04	0,04	5,10%
04.08.2017	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w tys.	Lipiec	180k	222k	--
04.08.2017	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym w tys.	Lipiec	180k	187k	--
04.08.2017	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w przetwórstwie w tys.	Lipiec	5k	1k	--
04.08.2017	14:30	USA	Bezrobocie	Lipiec	0,04	0,04	--
07.08.2017	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Czerwiec	--	1,20%	--
07.08.2017	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa r/r	Czerwiec	--	5,00%	--
08.08.2017	08:00	Niemcy	Rachunek obrotów bieżących	Czerwiec	--	17.3b	--
10.08.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Sierpień	--	--	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
04.08.2017	GRUPAAZOTY	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,79 zł na akcję.
04.08.2017	PKNORLEN	Wyplata dywidendy 3 zł na akcję.
04.08.2017	BETACOM	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,05 zł na akcję.
04.08.2017	IDEABANK	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
04.08.2017	MENNICA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
04.08.2017	RONSON	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
07.08.2017	ACAUTOGAZ	Publikacja raportu za I półrocze 2017 roku.
07.08.2017	LIVECHAT	Wyplata dywidendy 1,41 zł na akcję.
07.08.2017	POLNA	NWZA ws. zniesienia dematerializacji akcji oraz wycofania ich z obrotu na GPW.
07.08.2017	RELPOL	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,40 zł na akcję.
08.08.2017	PGE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
08.08.2017	ASBIS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
08.08.2017	INSTALKRK	Wyplata dywidendy 0,25 zł na akcję.
08.08.2017	KRUSZWICA	Wyplata dywidendy 2,38 zł na akcję.
08.08.2017	LCCORP	Wyplata dywidendy 0,07 zł na akcję.
08.08.2017	RAWLPLUG	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,33 zł na akcję.



ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	Cena (PLN)			P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
			z dnia wyceny	docelowa	bieżąca	2016	2017P	2016	2017P
AKTUALNE:									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	16,08	13,10	29,8	30,7	7,8	9,0
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	10,67	1,2	1,1	2,4	2,0
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	296,00	11,9	11,7	8,4	8,2
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	12,88	11,8	12,7	6,5	6,4
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	27,50	11,8	10,2	8,5	7,2
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	48,50	8,3	8,1	7,1	6,7
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	365,20	49,7	45,1	19,8	15,7
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	222,80	24,0	23,4	24,8	24,0
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	246,40	37,8	36,9	32,0	23,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	67,45	19,0	16,6	14,0	11,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	39,70	17,0	16,5	11,6	11,1
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,30	38,0	18,3	23,6	13,9
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6954,75	35,6	35,3	18,1	18,3
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	83,88	21,3	22,8	14,4	13,1
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,48	12,1	8,5	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	365,20	151,2	50,3	24,4	19,3
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	39,70	18,0	35,6	13,7	25,8
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	222,80	29,3	26,7	26,6	25,1
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	246,40	22,5	37,8	33,5	30,3
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,84	-6,4	-36,6	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	67,45	21,3	17,9	14,7	12,3
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6954,75	26,0	35,8	16,3	17,6
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	246,40	22,5	33,1	33,8	25,3
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6954,75	26,0	31,7	16,5	16,2
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,17	12,9	10,0	8,3	8,1
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	365,20	151,2	70,7	24,3	19,7
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,56	21,9	17,6	11,8	10,0
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	365,20	151,2	88,9	24,3	20,8

* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, ** wskaźnik cena/wartość księgową liczony dla ceny z dnia wyceny

Treść raportów dostępna jest pod adresem: <https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

- Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw
- Bilans handlu zagranicznego** - różnica między eksportem a importem danego państwa
- BoE** - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)
- BoJ** - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)
- CAC40** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)
- DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)
- Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji – sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)
- Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym
- Duracja obligacji** - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej
- EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))
- Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej
- Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych
- FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi 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; 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
Adrian Kutnik	22 507 52 92	adrian.kutnik@bgzbnpparibas.pl
Adam Maćkowiak	22 507 52 94	adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórznego telefon adres email

Damian Zemlik	22 507 52 72	damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@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 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 odniesienie 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 sporządzania 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

Autorzy: Adrian Kutnik

nr ewidencyjny: KD/2017/08/04/150