



KOMENTARZ PORANNY

Adam Anioł

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Początek tygodnia, miesiąca oraz kwartału na rynku akcyjnym rozpoczął się umiarkowanymi wzrostami na europejskich rynkach bazowych, mimo dość przewrotnych wydarzeń na terenie Hiszpanii w miniony weekend.
- Pozytywnym wsparciem dla nastrojów była publikacja wrześniowych PMI dla przemysłu, które wypadły dobrze zarówno dla gospodarek azjatyckich, z Chinami i Japonią na czele, jak i dla europejskich. Niemiecki DAX zyskał 0,53%, francuski CAC40 +0,27% natomiast brytyjski FSTE100 +0,90%. Po mocnej drugiej połowie ubiegłego tygodnia, nowymi historycznymi rekordami zakończyła się sesja za oceanem, gdzie indeks S&P500 zyskał 0,39%.
- Na krajowej giełdzie również utrzymywały się pozytywne nastroje o czym świadczy zachowanie indeksu WIG20, który zakończył dzień z 0,66% wzrostem. Wśród blue chips na wyróżnienie zasługuje sektor odzieżowy (CCC +4,67% oraz LPP +3,70%), natomiast zdecydowanie najsłabiej zachowywały się walory ENERGA (+2,99%).
- Potencjalnym wsparciem dla inwestujących na krajowym rynku był weekendowy komunikat FTSE Russell, odnośnie przekwalifikowania Polski do kategorii rynków rozwiniętych. Powyższa decyzja przełoży się jednak faktycznie na rewizję indeksów dopiero za rok.
- Wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w Polsce zwiększył się we wrześniu do poziomu 53.7 pkt. z 52.5 pkt. w sierpniu. Do wzrostu indeksu przyczyniły się głównie komponenty związane z poziomami bieżącej produkcji oraz nowymi zamówieniami (zarówno krajowymi jak i zagranicznymi). Poprawa wyprzedzających składowych PMI sugeruje tym samym dobre perspektywy dla krajowego sektora przemysłowego w horyzoncie najbliższych miesięcy. Spodziewamy się, że dynamika produkcji przemysłowej będzie oscylowała w pobliżu 6% r/r (wartości odsezonowane).

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- W dniu dzisiejszym kalendarium makroekonomiczne nie będzie zawierało ważniejszych odczytów. W związku z wczorajszym istotnym spadkiem cen ropy naftowej (gatunek WTI tracił 2,77%) inwestorzy mogą zainteresować się wieczornymi danymi dotyczącymi tygodniowej zmiany zapasów ropy naftowej w USA.
- Zwracamy również uwagę, że w dniu dzisiejszym z uwagi na dni wolne nie odbędzie się dziś sesja w Niemczech (Święto Zjednoczenia Niemiec) oraz handel nie odbywał się nadal na parkietach w Chinach z uwagi na tamtejsze Święto Narodowe.
- Dzisiejsza sesja może okazać się kluczowa w krótkim terminie dla grupy średnich spółek. Podczas wczorajszej sesji, chociaż mWIG40 nakreślił nowy rekordowy poziom od ponad 9 lat, na zakończenie sesji indeks znajdował się poniżej piętkowego zamknięcia. Najbliższe sesje zadecydują o tym czy możemy mówić o wybitciu z siedmiomiesięcznego trendu bocznego.

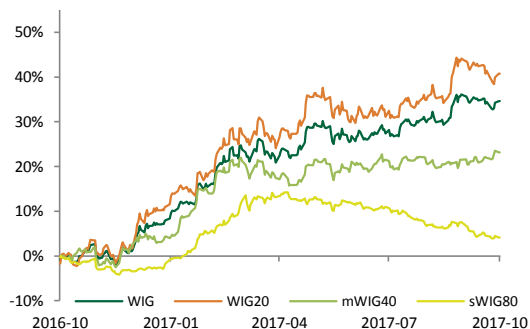
Informacje ze spółek i gospodarki

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Oferta Famur za 74 mln zł została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Polskiej Grupy Górniczej (PGG). Oferta złożona przez Famur dotyczy leasingu finansowego wraz z dostawą przenośników zgrzebłowych ścianowych i podścianowych oraz lekkich i pomocniczych.
- Mangata Holding obniżyła prognozy wyników na 2017. Skorygowana prognoza zakłada 624 mln zł przychodów (vs 633 mln zł poprzednio), 89 mln zł EBITDA (vs 98,8 mln zł poprzednio), oraz 47 mln zł zysku netto (vs 55,9 mln zł poprzednio). Do głównych przyczyn zmiany prognozy na rok 2017 zaliczyć należy: znaczący wzrost cen zakupu głównych surowców i podstawowych materiałów produkcyjnych; niższy poziom inwestycji i produkcji w branży budowlano-montażowej w Polsce w pierwszym półroczu 2017, co przełożyło się na brak realizacji oczekiwanych przychodów ze sprzedaży w segmencie armatury przemysłowej i elementów złącznych.

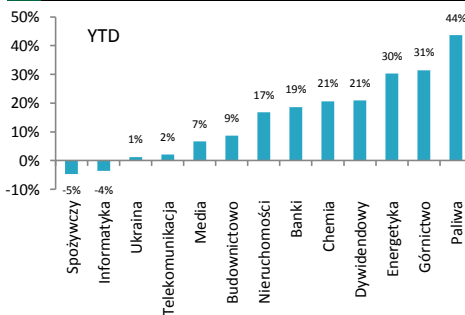
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	64,486,26	0,31%
WIG20	2,469,58	0,66%
mWIG40	4,974,19	-0,28%
sWIG80	15068,68	-0,36%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Odzież	7,333,32	3,72%
2	WIG Paliwa	8,146,63	1,88%
3	WIG Spożywczy	3,961,56	1,46%
4	WIG Ukraina	543,53	1,06%
5	WIG Górnictwo	4,620,82	0,53%
6	WIG Dywidendowy	1,256,66	0,39%
7	WIG Telekomunikacja	745,43	0,02%
8	WIG Banki	7,425,48	-0,34%
9	WIG Media	4,865,02	-0,46%
10	WIG Budownictwo	3,104,71	-0,68%
11	WIG Informatyka	2,078,09	-0,82%
12	WIG Energetyka	3,323,63	-1,13%
13	WIG Motoryzacja	5,318,42	-1,21%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Symbol	Obrót (mln PLN)	1D	Symbol	Obrót (mln PLN)	1D	Symbol	Obrót (mln PLN)	1D
PEKAO	65,17	-1,37%	ROPCZYCE	24,20	14,69%	FOTA	0,21	-16,00%
PKN ORLEN	61,68	3,00%	ESOTIQ & HENDERS	19,84	13,63%	HYPERION	0,27	-15,63%
KGHM	58,94	-0,21%	FEERUM SA	14,59	9,95%	MNI	0,07	-12,50%
PZU	55,37	0,48%	PRAGMAINKASO	12,40	6,71%	INDYGO	0,41	-10,87%
PKOBP	47,76	0,23%	KRYNICA VITAMIN	4,95	6,45%	BOWIM	3,72	-9,05%



NOTOWANIA Z DNIA 02.10.2017

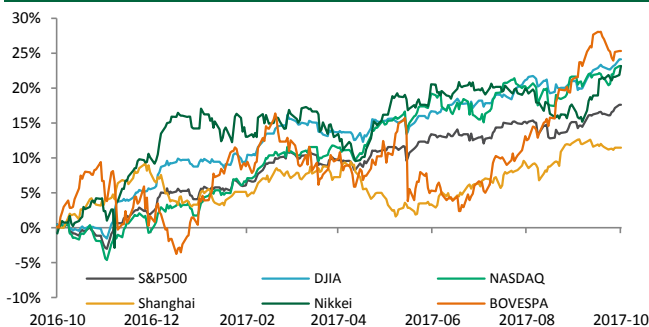
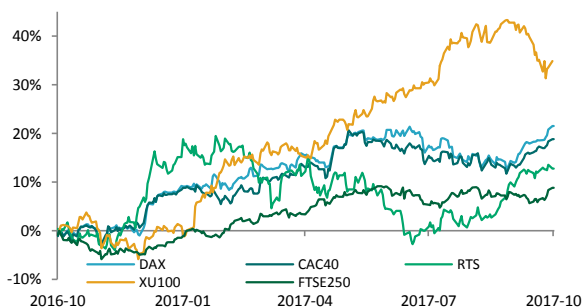
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Turcja	XU 100	103930,7	0,99%
Niemcy	DAX	12902,65	0,58%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19957,06	0,41%
Francja	CAC40	5350,44	0,39%
Europa	Euro Stoxx 50	3602,69	0,22%
Rosja	RTS	1128,69	-0,71%

Indeksy – Świat

Japonia	Nikkei 225	20,400,78	1,05%
USA	DJI	22,405,09	0,68%
USA	S&P500	2,519,36	0,39%
USA	NASDAQ	6,495,96	0,32%
Chiny	Shanghai B-share	3,339,64	0,28%
Brazylia	Bovespa	74,293,51	0,09%

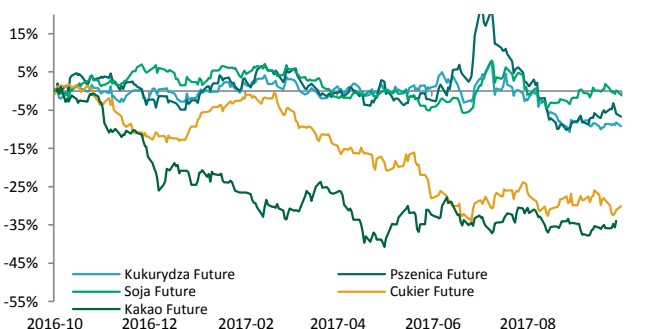
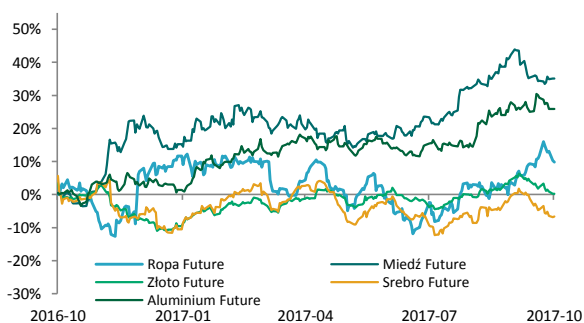


Surowce / Metale

Miedź \$/t	6493,00	0,19%
Srebro \$/t oz.	16,62	0,18%
Złoto \$/t oz.	1271,94	0,06%
Aluminium \$/t	2101,00	-0,05%
Ropa Brent \$/bbl.	55,87	-0,45%

Surowce / Towary

Cukier Future	14,31	1,49%
Kakao Future	1529,00	0,86%
Pszenica Future	446,00	0,28%
Soja Future	954,25	-0,31%
Kukurydza Future	350,25	-0,36%



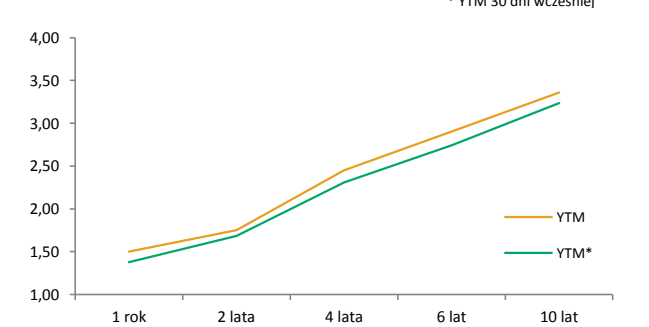
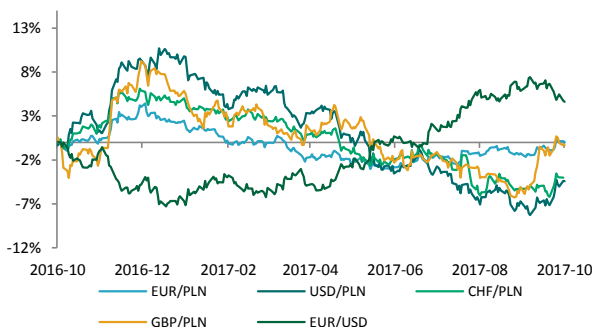
Waluty (kursy z godziny 8.30)

GBP/PLN	4,8769	0,00%
USD/PLN	3,6753	-0,01%
EUR/USD	1,1721	-0,10%
EUR/PLN	4,3079	-0,12%
CHF/PLN	3,7639	-0,13%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,50	1,38
2 lata	1,75	1,68
4 lata	2,45	2,31
6 lat	2,91	2,74
10 lat	3,36	3,24

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
03.10.2017	12:00	Eurostrefa	PPI m/m	Sierpień	0,10%	0,00%	--
03.10.2017	12:00	Eurostrefa	PPI r/r	Sierpień	2,30%	2,00%	--
04.10.2017	10:55	Niemcy	PMI usługi pkt.	Wrzesień	55,60	55,60	--
04.10.2017	17:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Wrzesień	55,60	55,60	--
04.10.2017	12:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna m/m	Sierpień	0,30%	-0,30%	--
04.10.2017	12:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna r/r	Sierpień	2,60%	2,60%	--
04.10.2017	15:15	USA	Badanie ADP w tys.	Wrzesień	138k	237k	--
04.10.2017	17:00	USA	ISM usługi pkt.	Wrzesień	55,50	55,30	--
04.10.2017	00:00	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	Październik	1,50%	1,50%	--
05.10.2017	15:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Wrzesień	265k	272k	--
05.10.2017	17:00	USA	Nowe zamówienia w fabrykach	Sierpień	1,00%	-3,30%	--
05.10.2017	17:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe	Sierpień	1,70%	1,70%	--
05.10.2017	17:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe (z wyłączeniem transportu)	Sierpień	--	0,20%	--
06.10.2017	09:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach m/m	Sierpień	0,70%	-0,70%	--
06.10.2017	09:00	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach r/r	Sierpień	4,70%	5,00%	--
06.10.2017	15:30	USA	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w tys.	Wrzesień	80k	156k	--
06.10.2017	15:30	USA	Bezrobocie	Wrzesień	4,40%	4,40%	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
03.10.2017	AWBUD	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 7,50 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Murapol S.A.
03.10.2017	IZOBLOK	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016-2017.
03.10.2017	KINOPOL	Wypłata II raty dywidendy w wysokości 0,56 zł na akcję.
03.10.2017	ROPCZYCE	Początek zapisów w ofercie zakupu akcji ogłoszonej przez Interminex Handelsgesellschaft z siedzibą w Wiedniu, po 27 zł za sztukę.
04.10.2017	BENEFIT	Wprowadzenie do obrotu na GPW 75.200 akcji zwykłych na okaziciela serii D.
05.10.2017	AMREST	NWZA ws. m.in. transgranicznego przeniesienia statutowej siedziby spółki do Hiszpanii.
05.10.2017	KRVITAMIN	Wypłata dywidendy 0,17 zł na akcję.
06.10.2017	AGORA	Zakończenie przyjmowania ofert sprzedaży w ramach programu skupu akcji własnych przez spółkę.



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:									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	16,08	11,86	27,0	27,8	7,0	8,0
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	366,00	41,1	38,2	16,1	13,3
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	277,00	11,2	10,9	7,9	7,7
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	11,75	10,7	11,6	5,9	5,8
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	28,46	12,3	10,5	8,8	7,5
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	50,96	8,7	8,5	7,4	7,0
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	366,00	49,8	45,2	19,8	15,8
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	215,00	23,2	22,6	24,2	23,4
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	288,90	44,3	43,3	37,3	27,3
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	73,00	20,6	17,9	15,1	12,6
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	39,09	16,7	16,3	11,4	10,9
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,33	38,3	18,5	23,7	14,0
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8474,50	43,3	43,0	21,8	22,1
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	93,52	23,7	25,4	15,7	14,4
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,45	12,1	8,5	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	366,00	151,5	50,4	24,4	19,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	39,09	17,7	35,0	13,5	25,4
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	215,00	28,3	25,8	25,9	24,5
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	288,90	26,4	44,3	39,0	35,3
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,77	-5,8	-33,6	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	73,00	23,1	19,4	15,9	13,3
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8474,50	31,7	43,6	19,7	21,3
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	288,90	26,4	38,8	39,3	29,5
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8474,50	31,7	38,6	19,9	19,5
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,71	11,9	9,2	7,9	7,7
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	366,00	151,5	70,8	24,3	19,7
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	45,70	21,9	17,7	11,8	10,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	366,00	151,5	89,1	24,4	20,8

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

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



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji – sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

Non-farm-payrolls - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

Nikkei225 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

PKB - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; 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; "gołębnie" 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
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 Wtórniego 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://www.webmakler.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 jakąkolwiek 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 odnoszenie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywalnych 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

Autorzy: Adam Anioł

nr ewidencyjny: KD/2017/10/03/191