



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- WIG20 kontynuował w piątek wzrosty (+0,65%), by ponownie zbliżyć się do poziomu 2 500 pkt. Najlepiej prezentowały się spółki paliwowe, który notowały wyższe już siódma sesję z rzędu. PKN Orlen zyskał +3,5%, a Lotos +2,7%. Korektę zanotowały akcje spółek detalicznych: CCC straciło 1,8%, a LPP 1,5%. Segment średnich i mniejszych spółek tylko minimalnie zmieniły swoje wartości.
- Mieszane nastroje panowały na rynkach bazowych. Pomimo umiarkowanie pozytywnego otwarcia sesji, europejskie indeksy zakończyły dzień na niewielkich minusach. Spadki obserwowane były również za oceanem, a przyczyną były gorsze od oczekiwań dane z tamtejszego rynku pracy.
- Zatrudnienie w sektorach pozarolniczych (non-farm payrolls) w USA zmniejszyło się we wrześniu o 33 tys. osób wobec zrewidowanego w górę wzrostu o 169 tys. osób w sierpniu. Pierwszy od 2010 roku spadek zatrudnienia wynikał jednak w naszej ocenie głównie z wpływu czynników jednorazowych (huragany Irma i Harvey) na rynek pracy. Sugeruje to również komunikat amerykańskiego Biura Statystyki Pracy, wedle którego największy spadek liczby pracujących został odnotowany w sektorach związanych z usługami gastronomicznymi oraz wypoczynkiem. Jednocześnie stopa bezrobocia w USA obniżyła się do poziomu 4,2% z 4,4% w sierpniu, a dynamika wynagrodzeń okazał się silniejsza od oczekiwań konsensusu rynkowego, przyspieszając do 2,9% r/r z 2,5% r/r w poprzednim miesiącu. Na powyższych danych również mógł jednak naszym zdaniem ciążyć wpływ ostatnich klęsk żywiołowych, co zmniejsza ich użyteczność z punktu widzenia inwestorów. Znalazło to odzwierciedlenie w zachowaniu kursu dolara, który po publikacji danych początkowo silnie umocnił się, a następnie ponownie osłabł.
- Inwestorzy zwrócili jednak uwagę na przyspieszenie dynamiki płac w USA, co może być argumentem dla Fed do utrzymania obecnej, jastrzębiej retoryki, która wspierać będzie oczekiwania na dokonanie podwyżki stóp procentowych jeszcze w grudniu br. W efekcie wyraźnie wzrosły rentowności (spadły ceny) obligacji skarbowych w USA, Europie oraz w Polsce. Zwracamy uwagę, iż rentowności polskich, 10-letnich papierów dłużnych wybiły się z kilkumiesięcznej konsolidacji, ponad poziom 3,5%, co sygnalizować może dalsze wzrosty rentowności w okolicie 3,7-3,8%.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Przed sesją opublikowane zostały dane o sierpniowej produkcji przemysłowej z Niemiec, która wzrosła o 2,6% m/m w porównaniu do +0,7% m/m oczekiwani.
- Z uwagi na brak istotnych publikacji w dalszej części dnia, a także brak sesji w Japonii oraz Kanadzie oczekujemy niewielkich zmian notowań na światowych rynkach finansowych.

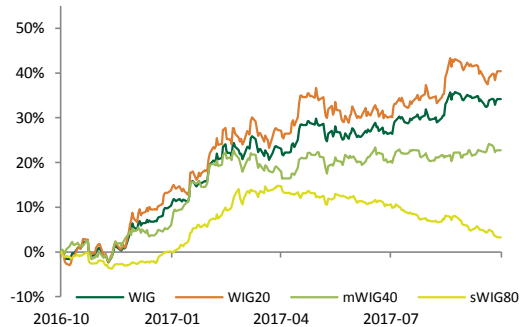
Informacje ze spółek i gospodarki

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Udział Wieltonu w polskim rynku rejestracji nowych przyczep i naczeo o dopuszczalnej masie całkowitej powyżej 3,5 tony utrzymał się w okresie styczeń-wrzesień 2017 r. na poziomie 16,2% (bez zmian r/r). Od początku roku liczba rejestracji przyczep i naczeo Wielton spadła o 0,2% r/r.
- Udział Ursusa w ogólnej liczbie rejestracji nowych ciągników wyniósł w okresie styczeń-wrzesień 2017 r. 8,66% wobec 6,56% w analogicznym okresie 2016 r. Od początku roku liczba rejestracji ciągników Ursusa wzrosła o 34,4% r/r.
- Enter Air i TUI Poland zawarły umowę o współpracy na sezon lato 2018 – zima 2018/2019. Szacunkowa wartość umowy wynosi 81,4 mln USD (ok. 299,5 mln PLN) i jest o 28% wyższa od analogicznego kontraktu podpisanego w ubiegłym roku.

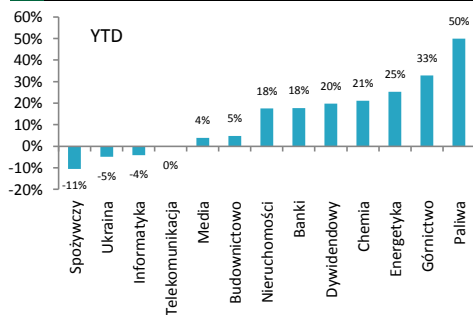
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	64,456,06	0,42%
WIG20	2,479,46	0,65%
mWIG40	4,930,58	0,04%
sWIG80	14885,34	-0,16%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Paliwa	8,499,77	2,73%
2	WIG Chemia	16,667,60	1,24%
3	WIG Motoryzacja	5,362,99	0,61%
4	WIG Energetyka	3,194,67	0,61%
5	WIG Leki	5,803,66	0,38%
6	WIG Nieruchomości	2,149,55	0,34%
7	WIG Górnictwo	4,672,32	0,34%
8	WIG Dywidendowy	1,245,33	0,20%
9	WIG Budownictwo	2,995,21	0,16%
10	WIG Media	4,738,21	0,04%
11	WIG Informatyka	2,066,43	-0,02%
12	WIG Banki	7,373,23	-0,40%
13	WIG Telekomunikacja	729,43	-0,63%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



Obrót (mln PLN)

PKN ORLEN	133,06	3,54%
KGHM	99,40	0,29%
PEKAO	76,29	0,71%
CCC SA	69,03	-1,77%
PZU	66,15	1,23%

FEERUM SA	14,49	5,77%
ELEKTROTI	10,25	5,34%
VISTAL GDYNIA SA	1,02	5,15%
I2 DEVELOPMENT S	14,80	4,89%
INPRO	4,56	4,83%

BRASTER SA	10,30	-8,04%
ELZAB	10,19	-7,36%
HUBSTYLE SA	0,80	-6,98%
CUBE.ITG SA	1,24	-6,77%
ERG SA	53,65	-5,88%



NOTOWANIA Z DNIA 06.10.2017

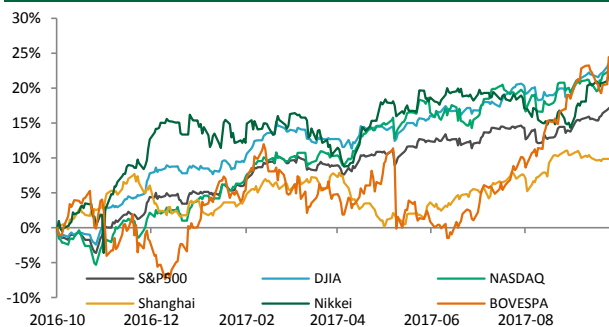
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Wlk. Brytania	FTSE 250	20166,54	0,39%
Niemcy	DAX	12955,94	-0,09%
Turcja	XU 100	104137,5	-0,19%
Europa	Euro Stoxx 50	3603,32	-0,28%
Francja	CAC40	5359,9	-0,36%
Rosja	RTS	1134,3	-0,85%

Indeksy – Świat

Chiny	Shanghai B-share	3,348,94	0,60%
Japonia	Nikkei 225	20,628,56	0,30%
USA	NASDAQ	6,585,36	0,07%
USA	DJI	22,775,39	-0,01%
USA	S&P500	2,552,07	-0,11%
Brazylia	Bovespa	76,617,53	-0,73%

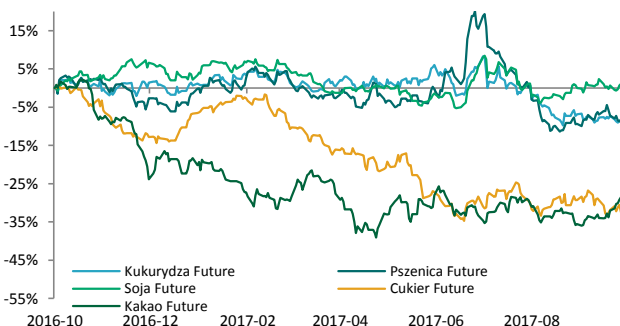
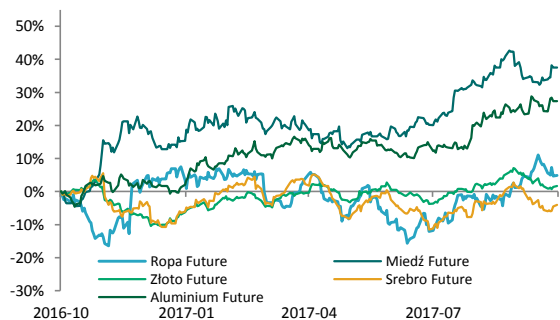


Surowce / Metale

Srebro \$/t oz.	16,93	0,54%
Złoto \$/t oz.	1281,37	0,37%
Ropa Brent \$/bbl.	55,71	0,16%
Miedź \$/t	6666,50	-0,50%
Aluminium \$/t	2153,00	-0,85%

Surowce / Towary

Kakao Future	1593,00	0,89%
Kukurydza Future	351,00	0,29%
Soja Future	972,75	0,05%
Pszemica Future	443,25	-0,06%
Cukier Future	13,98	-2,85%



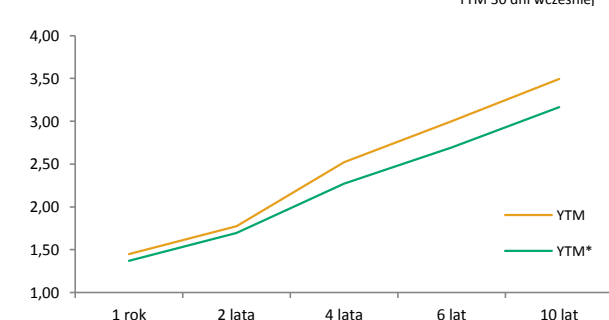
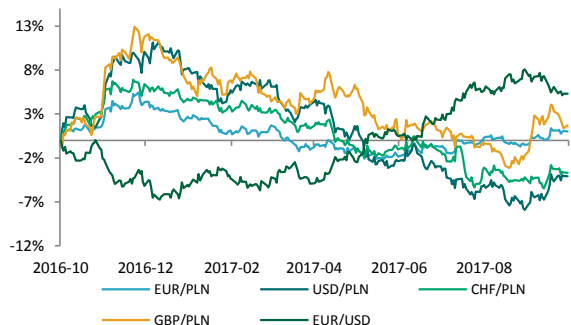
Waluty (kursy z godziny 8.30)

GBP/PLN	4,8154	0,33%
EUR/USD	1,1730	0,00%
CHF/PLN	3,7535	-0,03%
USD/PLN	3,6722	-0,06%
EUR/PLN	4,3077	-0,07%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,45	1,37
2 lata	1,78	1,70
4 lata	2,52	2,27
6 lat	3,00	2,70
10 lat	3,50	3,17

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
09.10.2017	09:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień	--	0,70%	2,60%
09.10.2017	09:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa r/r	Sierpień	--	4,00%	4,70%
10.10.2017	09:00	Niemcy	Rachunek obrotów bieżących	Sierpień	--	19.4b	--
12.10.2017	15:30	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień	--	0,10%	--
12.10.2017	12:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa r/r	Sierpień	--	3,20%	--
12.10.2017	15:00	Polska	CPI m/m	Wrzesień	--	0,40%	--
12.10.2017	15:00	Polska	CPI r/r	Wrzesień	--	2,20%	--
12.10.2017	15:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Październik	--	--	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
09.10.2017	EKOEXPORT	NWZA ws. zatwierdzenia Regulaminu Rady Nadzorczej, zmian w składzie RN, ustalenia wysokości wynagrodzenia dla członków RN, zmiany statutu, zmiany uchwał WZ z 25.08.2017 r. nr 3, nr 4 oraz nr 5.
09.10.2017	PLASTBOX	NWZA ws. zmian w składzie RN, ustalenia wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej oraz ustalenia wynagrodzenia członków Komitetu Audytu.
10.10.2017	AGORA	Rozliczenie transakcji w ramach programu skupu akcji własnych przez spółkę, po cenie 20 zł za sztukę.
10.10.2017	GETINOBLE	NWZA ws. oceny odpowiedniości kandydata do pełnienia funkcji członka RN oraz powołania członka RN.
10.10.2017	ROPCZYCE	Zakończenie zapisów w ofercie zakupu akcji ogłoszonej przez Interminex Handelsgesellschaft z siedzibą w Wiedniu, po 27 zł za sztukę. Początek zapisów po 24 zł za sztukę.
10.10.2017	SKARBIEC	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy trwający od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 30 czerwca 2017 roku.
11.10.2017	CDPROJEKT	NWZA ws. powołania członka RN.
11.10.2017	AMBRA	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016/2017.
12.10.2017	AWBUD	NWZA ws. zmiany statutu, zmiany Regulaminu Walnego Zgromadzenia, zatwierdzenia zmiany Regulaminu Rady Nadzorczej, zmian w składzie Rady Nadzorczej oraz ustalenia zasad wynagradzania i wysokości wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej pełniących funkcję członków Komitetu Audytu.
12.10.2017	MOSTALWAR	NWZA ws. zmiany w składzie RN oraz zmiany zasad wynagradzania RN.
13.10.2017	HERKULES	Wyplata dywidendy 0,16 zł na akcję.
13.10.2017	MOSTALPLC	NWZA ws. zmiany statutu, zmiany Regulaminu RN, ustalenia liczby członków RN oraz zmiany w składzie RN.
13.10.2017	ROPCZYCE	Zakończenie zapisów w ofercie zakupu akcji ogłoszonej przez Interminex Handelsgesellschaft z siedzibą w Wiedniu, po 24 zł za sztukę.



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	11,20	25,5	26,3	6,5	7,4
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	363,65	40,8	37,9	16,0	13,3
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	270,30	10,9	10,6	7,7	7,6
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	11,15	10,2	11,0	5,6	5,5
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	29,70	12,8	11,0	9,1	7,8
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	49,99	8,6	8,4	7,3	6,9
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	363,65	49,5	44,9	19,7	15,7
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	201,00	21,7	21,1	23,0	22,3
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	280,00	42,9	41,9	36,2	26,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	72,50	20,4	17,8	15,0	12,5
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	37,50	16,1	15,6	10,9	10,4
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,27	37,8	18,2	23,5	13,8
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8289,55	42,4	42,1	21,4	21,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	92,99	23,6	25,3	15,7	14,3
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,40	12,1	8,5	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	363,65	150,5	50,1	24,3	19,2
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	37,50	17,0	33,6	12,9	24,3
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	201,00	26,4	24,1	24,6	23,2
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	280,00	25,6	42,9	37,9	34,2
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,78	-5,9	-34,0	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	72,50	22,9	19,2	15,8	13,2
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8289,55	31,0	42,7	19,3	20,8
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	280,00	25,6	37,6	38,2	28,6
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8289,55	31,0	37,8	19,5	19,1
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,79	12,1	9,3	8,0	7,8
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	363,65	150,5	70,4	24,2	19,6
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	43,90	21,1	17,0	11,4	9,7
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	363,65	150,5	88,5	24,2	20,7

* 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; "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
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