



KOMENTARZ PORANNY

Adam Maćkowiak

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Środowa sesja na GPW minęła pod dyktando niedźwiedzi. Szczególnie słabo zachowywały się małe spółki, których indeks stracił -1,18%. Głównym negatywnym kontrybutorem do tego wyniku był Livechat, który stracił ponad 20% na wartości po przedwczorajszej informacji Facebook'a na temat rozpoczęcia zamkniętych beta testów biznesowej wersji aplikacji Messenger. Równie słabo zachowywały się walory innych spółek segmentu MiŚ – Medicalgorithmics (-7,73%) oraz Wieltonu (-7,27%). Z segmentu blue chipów (WIG20 -0,91%) najstabilniej zachowywały się walory PGE, które straciły -5,19%.
- Poza granicami Polski nastroje były zgoła odmienne. Główne indeksy europejskie zaliczyły sesję na „zero” i praktycznie nie zmieniły swoich wartości od wtorku. Nieco lepiej zakończyła się środowa sesja w Stanach Zjednoczonych, gdzie S&P500 zyskał +0,14% a Nasdaq Comp +0,32%.
- Zgodnie z oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych na swoim listopadowym posiedzeniu, jednak podjęła decyzje o obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej od środków pozyskanych co najmniej na 2 lata do 0% (uchwała wejdzie w życie 1 marca 2018 roku i będzie obowiązywać od rezerwy obowiązkowej podlegającej utrzymaniu od 30 kwietnia) z obecnych 3,5%. Ruch ten należy odczytać jako poluzowanie ogólnych parametrów polityki pieniężnej, gdyż zwiększy on płynność w sektorze bankowym.
- Pomimo podwyższenia przez NBP projekcji inflacji na 2019 rok powyżej celu, z komunikatu po posiedzeniu RPP zniknął fragment mówiący o tym, że „ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie jest ograniczone”, a prezes NBP Adam Glapiński ponownie stwierdził, że nie widzi podstaw do podwyżek stóp procentowych do końca przyszłego roku.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Uważamy, że negatywny sentyment do polskiego parkietu zapoczątkowany na wczorajszej sesji ma szansę się utrzymać. Kluczowa dla ostatecznego wyniku będzie interpretacja ze wyników finansowych poszczególnych podmiotów opublikowanych przed sesją.
- W czwartek, oprócz informacji o zasiłkach dla bezrobotnych w USA, nie zostaną opublikowane żadne istotne dane makroekonomiczne z Polski oraz głównych gospodarek światowych.

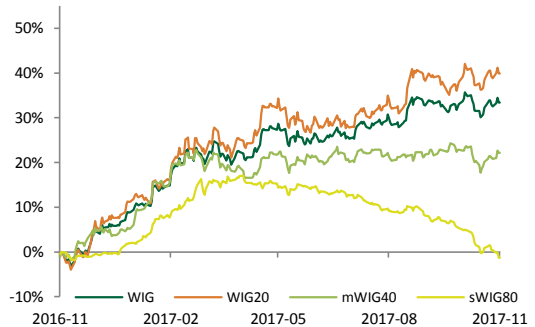
Informacje ze spółek i gospodarki

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- CCC opublikowało wstępne dane za 3Q'17. Wynik na poziomie przychodów był zgodny z konsensem rynkowym i wyniósł 987,2 mln PLN (vs. Kons. - 983,9 mln PLN). Istotnie pogorszyły się jednak wskaźniki rentowności. EBITDA wyniosła 81,6 mln PLN (-59,3% q/q i -9,9% vs. Kons.) a EBIT 52,3 mln PLN (vs. Kons. 69,5 mln PLN). Marża EBITDA spadła rdr o 0,9 p. proc do poziomu 8,3% a marża EBIT o 1,8 p. proc. do 5,3%. Zysk netto wyniósł 41,2 mln PLN (vs. Kons. 44,5 mln PLN).
- Cyfrowy Polsat podał dane za 3Q'17. Praktycznie na każdej linii rachunku zysków i strat wyniki były zgodne z konsensem rynkowym. Przychody wyniosły 2390,9 mln PLN (+0,7% vs. Kons.), EBITDA 851,1 mln PLN (-0,8% vs. Kons.) a zysk netto 242,9 mln PLN (-1,4 mln PLN).
- Wyniki Neuki w 3Q'17 okazały się zgodne z konsensem rynkowym. Przychody wyniosły 1809,7 mln PLN (-0,7% vs. Kons.), EBITDA 36,1 mln PLN (równa Kons.) a zysk netto 21,7 mln PLN (-3,2% vs. Kons.).
- Grupa Azoty podała wyniki za 3Q'17. Zgodny z konsensem okazał się odczyt na poziomie przychodów oraz EBITDA (odpowiednio 2196,1 mln PLN i 225,8 mln PLN). Negatywnie zaskoczył EBIT – 100,5 mln PLN (-17,7% vs. Kons.) oraz zysk netto – 67 mln PLN (-24,2% vs. Kons.).
- Alior Bank podał dane ze 3Q'17. Wyniki odsetkowy – 723,8 mln PLN i wyniki z prowizji – 103,2 mln PLN okazały się słabsze niż konsensus (odpowiednio -1% i -13%). Koszty ogółem również były niższe niż oczekiwania analityków (404,1 mln PLN, -19% vs. Kons.). Zysk netto wyniósł 190 mln PLN vs. 153,7 mln PLN kons.

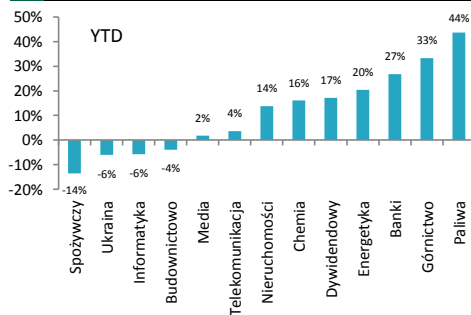
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	64,617,71	-0,79%
WIG20	2,513,34	-0,91%
mWIG40	4,903,11	-0,40%
sWIG80	13948,83	-1,18%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Chemia	15,967,16	0,39%
2	WIG Budownictwo	2,745,71	-0,23%
3	WIG Telekomunikacja	756,27	-0,37%
4	WIG Spożywczy	3,589,53	-0,50%
5	WIG Banki	7,939,84	-0,56%
6	WIG Paliwa	8,141,35	-0,62%
7	WIG Dywidendowy	1,217,46	-0,66%
8	WIG Motoryzacja	5,025,53	-0,80%
9	WIG Nieruchomości	2,079,86	-0,84%
10	WIG Górnictwo	4,686,58	-0,96%
11	WIG Media	4,641,85	-1,00%
12	WIG Odzież	7,039,82	-1,02%
13	WIG Ukraina	504,67	-1,32%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



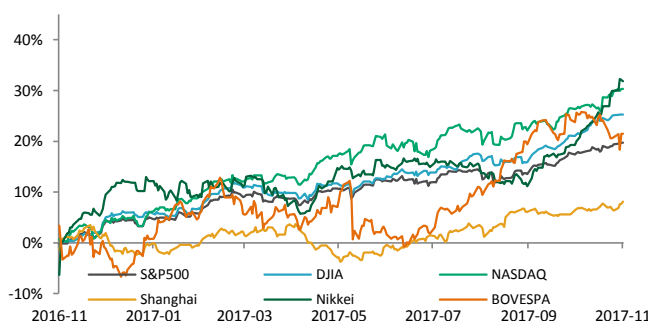
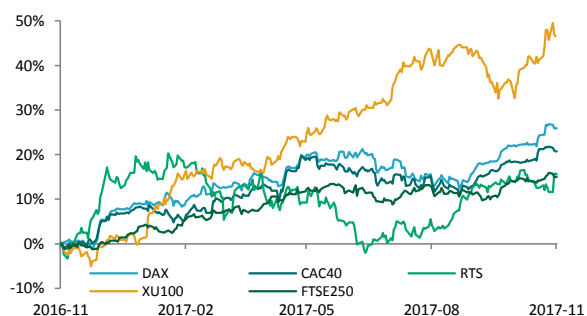
WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Spółka	Obrót (mln PLN)	1D	Spółka	Obrót (mln PLN)	1D	Spółka	Obrót (mln PLN)	1D
PEKAO	146,54	-0,45%	MAGNA POLONIA S.	0,30	11,11%	MNI	0,05	-16,67%
PKN ORLEN	78,92	-0,64%	ALTA SA	3,15	8,25%	FON	0,22	-8,33%
PKOBP	77,68	-0,25%	INDYGO	0,40	8,11%	MEDICALG SA	172,55	-7,73%
CD PROJEKT SA	66,10	1,41%	PRAGMANKASO	13,57	6,93%	GROCLIN SA	6,85	-6,42%
KGHM	46,44	-0,82%	FERRUM	4,58	6,51%	AVIA SOLUTIONS G	16,88	-5,70%



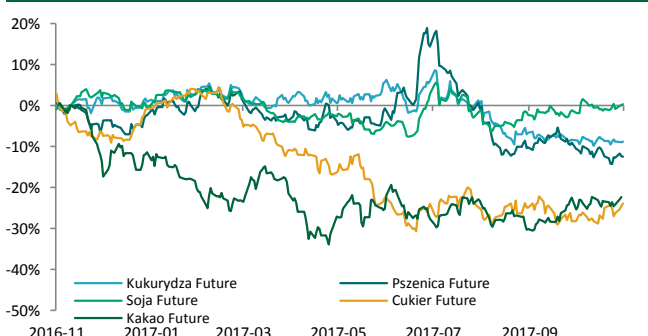
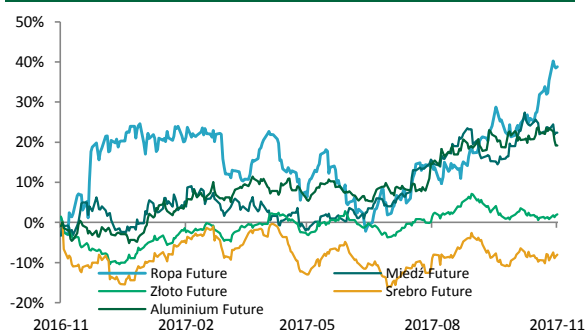
NOTOWANIA Z DNIA 08.11.2017

źródło: Bloomberg

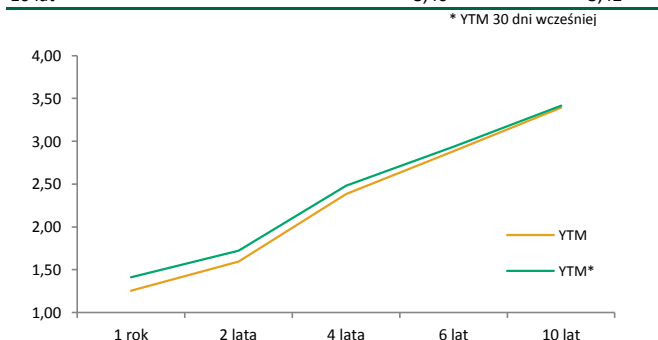
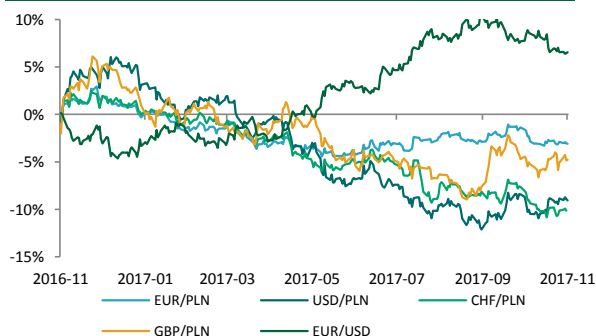
Indeksy – Europa				Indeksy – Świat			
Turcja	XU 100	112162,6	0,24%	Brazylia	Bovespa	72,414,88	2,69%
Niemcy	DAX	13382,42	0,02%	Chiny	Shanghai B-share	3,415,46	0,36%
Wlk. Brytania	FTSE 250	20300,22	-0,03%	USA	NASDAQ	6,767,78	0,32%
Europa	Euro Stoxx 50	3655,04	-0,10%	USA	S&P500	2,590,64	0,14%
Francja	CAC40	5471,43	-0,17%	USA	DJI	23,557,23	0,03%
Rosja	RTS	1148,29	-0,18%	Japonia	Nikkei 225	22,913,82	-0,20%



Surowce / Metale			Surowce / Towary		
Srebro \$/t oz.	17,12	0,45%	Kakao Future	1629,00	2,07%
Miedź \$/t	6855,00	0,42%	Cukier Future	14,84	0,82%
Złoto \$/t oz.	1284,47	0,24%	Pszenica Future	428,75	0,47%
Ropa Brent \$/bbl.	63,64	0,24%	Soja Future	1000,50	0,20%
Aluminium \$/t	2109,00	-1,08%	Kukurydza Future	348,00	-0,07%



Waluty (kursy z godziny 8.30)			Rentowność obligacji		
EUR/USD	1,1607	0,10%	1 rok	YTM 1,25	YTM* 1,41
GBP/PLN	4,7975	0,09%	2 lata	1,59	1,72
CHF/PLN	3,6557	0,05%	4 lata	2,38	2,48
EUR/PLN	4,2355	-0,04%	6 lat	2,89	2,94
USD/PLN	3,6492	-0,13%	10 lat	3,40	3,42



* YTM 30 dni wcześniej

**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt	
09.11.2017	09:00	Niemcy	Rachunek obrotów bieżących	Wrzesień	23.5b	17.8b	--
09.11.2017	15:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Listopad	232k	229k	--
13.11.2017	15:00	Polska	Rachunek obrotów bieżących	Wrzesień	-350m	-100m	--
13.11.2017	15:00	Polska	CPI m/m	Październik	--	0,50%	--
13.11.2017	15:00	Polska	CPI r/r	Październik	--	2,10%	--
14.11.2017	09:00	Niemcy	PKB k/k	III kw.	--	0,60%	--
14.11.2017	09:00	Niemcy	PKB r/r	III kw.	--	2,10%	--
14.11.2017	09:00	Niemcy	CPI m/m	Październik	--	0,00%	--
14.11.2017	09:00	Niemcy	CPI r/r	Październik	--	1,60%	--
14.11.2017	11:00	Polska	PKB r/r	III kw.	4,50%	3,90%	--
14.11.2017	11:00	Polska	PKB k/k	III kw.	0,80%	1,10%	--
14.11.2017	12:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa m/m	Wrzesień	--	1,40%	--
14.11.2017	12:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa r/r	Wrzesień	--	3,80%	--
14.11.2017	12:00	Eurostrefa	Indeks nastrojów ZEW pkt.	Listopad	--	26,70	--
14.11.2017	12:00	Niemcy	Indeks nastrojów ZEW pkt.	Listopad	--	17,60	--
14.11.2017	12:00	Eurostrefa	PKB k/k	III kw.	--	-	--
14.11.2017	12:00	Eurostrefa	PKB r/r	III kw.	--	-	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
09.11.2017	ALIOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	CYFRPLSAT	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	GRUPAAZOTY	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	ABCDATA	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	BENEFIT	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	BGZBNPP	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	JWCONSTR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	NEUCA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	OPONEO.PL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	PCCROKITA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	POLICE	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	PULAWY	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
09.11.2017	RAFAKO	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na akcje serii K w wykonaniu prawa poboru oraz zapisów dodatkowych.
09.11.2017	STALEXP	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 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:									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	16,08	7,20	16,4	16,9	3,7	4,2
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	357,10	40,1	37,2	15,8	13,1
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	222,90	9,0	8,8	6,5	6,3
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	7,12	6,5	7,0	3,5	3,4
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	28,10	12,1	10,4	8,7	7,4
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	49,18	8,4	8,3	7,1	6,8
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	357,10	48,6	44,1	19,4	15,4
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	187,00	20,2	19,7	21,9	21,2
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	265,50	40,7	39,7	34,4	25,1
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	61,89	17,5	15,2	12,9	10,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	35,40	15,2	14,7	10,2	9,7
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	4,65	33,4	16,1	21,0	12,4
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8421,45	43,1	42,7	21,7	22,0
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	88,90	22,6	24,2	15,1	13,8
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	357,10	147,8	49,2	23,9	18,9
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	35,40	16,0	31,7	12,1	22,8
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	187,00	24,6	22,4	23,3	22,0
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	265,50	24,3	40,7	36,0	32,5
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,66	-5,0	-28,8	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	61,89	19,6	16,4	13,5	11,3
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8421,45	31,5	43,3	19,6	21,1
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	265,50	24,3	35,6	36,3	27,2
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8421,45	31,5	38,4	19,8	19,4
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,13	10,7	8,3	7,4	7,2
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	357,10	147,8	69,1	23,8	19,3
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	36,25	17,4	14,0	9,4	8,0
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	357,10	147,8	86,9	23,9	20,4

* 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
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 Maćkowiak

nr ewidencyjny: KD/2017/11/09/217