



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Za nami kolejna, negatywna sesja dla krajowego indeksu blue chipów. WIG20 stracił 0,32% zbliżając się do okrągłego poziomu 2 400 pkt. Na zachowaniu krajowego rynku ciążyły przede wszystkim notowania spółek paliwowo-surowcowych po tym, jak Norges Bank zarekomendował usunięcie spółek paliwowych z benchmarku norweskiego funduszu Government Pension Fund Global. Jak podaje PAP, z danych na stronie funduszu wynika, że na koniec 2016 r. GPFG miał 0,08% akcji Grupy Lotos i 0,05% PGNiG, fundusz nie posiadał walorów PKN Orlen. W efekcie tej informacji wyraźnie przecenił się także sektor oil&gas w Europie Zachodniej. Łącznie fundusz posiada w omawianym sektorze ponad 40 mld USD aktywów. Ministerstwo Finansów Norwegii ma podjąć decyzję w tej sprawie w drugiej połowie 2018 r.
- Znacznie lepiej od blue chipów, na krajowym parkiecie, zachowywały się tym razem indeksy średnich i mniejszych spółek. W ostatnich dniach przy korekcie na światowych giełdach obserwujemy zatrzymanie spadków mWIG40 i sWIG80 – odbicie relatywnej siły „Miś-ów” może świadczyć o zbliżającym się końcu tegorocznego okresu słabszego zachowania się tego sektora. Zwracamy uwagę, iż zniżka mWIG40 zatrzymana została w okolicach ostatniego dnia z października, co jest również pozytywnym sygnałem z punktu widzenia analizy technicznej.
- Tymczasem w czwartek obserwowaliśmy silne odbicie indeksów na rynkach bazowych. DAX zyskał ponad 0,5%, a S&P500 ponad 0,8%. Dobre wyniki Cisco Systems oraz Wall-Mart wspierały sektor technologiczny i handlowy na Wall Street. Indeks MSCI Emerging Markets zyskał wczoraj ponad 1,4%. Mocną sesję zaliczył także bitcoin, który silniej przecenił w poprzednich dniach, powrócił do wzrostów, ustanawiając kolejny, historyczny rekord (blisko 8000 USD).

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Po serii spadkowych sesji, w krótkim terminie obserwujemy przebiecie przez WIG20 wparć tworzonych przez ostatnie dolki z października i września (ok. 2 420-2 450 pkt.), co może być technicznym sygnałem do kontynuacji przeceny. Z drugiej strony poprawa nastrojów na rynkach bazowych w czwartek może przełożyć się na odbicie WIG w dniu dzisiejszym.
- Oczekujemy mocnych danych z polskiego rynku pracy w październiku. Spodziewamy się, że zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 4,5% r/r, podobnie jak w poprzednich miesiącach. Prognozujemy również wzrost płac o 6,4% r/r. Spadek bezrobocia poniżej poziomu równowagi i coraz bardziej odczuwany przez firmy brak wykwalifikowanych pracowników na rynku wskazuje na dalsze przyspieszenie tempa wynagrodzeń w kolejnych miesiącach. Pomimo mocnego wzrostu PKB, jeszcze szybciej rosnące wynagrodzenia i zatrudnienie wskazują na przyspieszenie wzrostu jednostkowych kosztów pracy, co w konsekwencji sugeruje istotne zwiększenie presji inflacyjnej w przyszłym roku. W tym kontekście, uważamy, że dotychczas bardzo łagodne nastawienie polityki pieniężnej w Polsce będzie ewoluować w kierunku bardziej restrykcyjnym. Rosnąca presja inflacyjna, wysokie tempo wzrostu płac oraz zaciśnienie warunków monetarnych na świecie są spójne z rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp procentowych przez RPP w drugiej połowie 2018 roku.

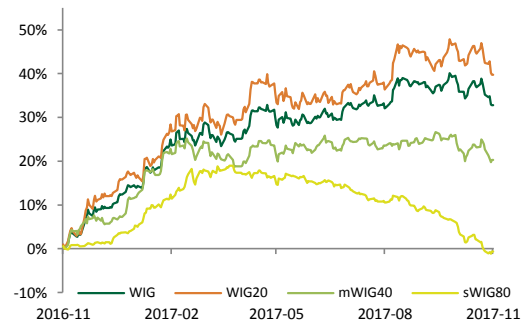
Informacje ze spółek i gospodarki

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- JSW uzyskało w III kwartale 1 991 mln PLN przychodów (+19,2% r/r). EBITDA wyniosła 670,1 mln PLN (+1016% r/r ale -22,9% poniżej konsensusu). Zysk netto był na poziomie 360,4 mln PLN (wobec straty przed rokiem; zysk netto był o 34,7% poniżej konsensusu). JSW wyprodukowało w III kwartale 3,5 mln ton węgla (-14,6% r/r) i sprzedało 3,6 mln ton (-21,7% r/r). Produkcja, jak i sprzedaż koks wyniosła 0,9 mln ton (-18,2% r/r).
- Alumetal w III kwartale miał 350,1 mln PLN przychodów ze sprzedaży (+17,1% r/r). Zysk operacyjny wyniósł 17,2 mln PLN (-5,9% r/r). Zysk netto był na poziomie 14,8 mln PLN (-2,4% r/r).
- 11BIT w III kwartale wypracował 2,7 mln PLN przychodów ze sprzedaży (-48,4% r/r). EBIT wyniósł -0,67 mln PLN (2,23 mln PLN zysku w 3Q'16). Strata netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej w III kw. 2017 r. to 0,83 mln PLN wobec 1,34 mln PLN zysku przed rokiem.
- Fit Invest, spółka zależna Benefit Systems, kupi 33,9% akcji Fabryki Formy, właściciela klubów fitness, za 12 mln PLN. Po transakcji Benefit Systems będzie posiadać wszystkie akcje Fabryki Formy.
- Oferta GetBack została wybrana przez hiszpański bank w przetargu na zakup portfela wierzytelności o wartości nominalnej 637 mln EUR.

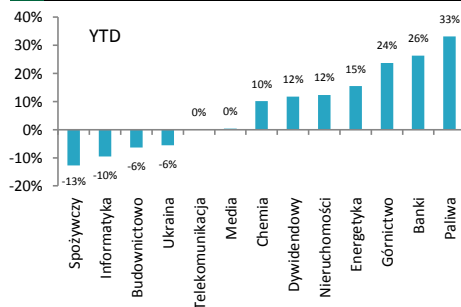
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,299,29	-0,07%
WIG20	2,411,11	-0,32%
mWIG40	4,736,74	0,45%
sWIG80	13816,36	0,53%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Spożywczy	3,625,83	2,67%
2	WIG Ukraina	507,61	1,90%
3	WIG Budownictwo	2,675,19	1,35%
4	WIG Banki	7,914,93	1,19%
5	WIG Chemia	15,155,42	0,57%
6	WIG Energetyka	2,946,08	0,49%
7	WIG Motoryzacja	4,974,24	0,34%
8	WIG Dywidendowy	1,161,89	0,22%
9	WIG Telekomunikacja	730,81	0,20%
10	WIG Nieruchomości	2,055,58	-0,12%
11	WIG Informatyka	1,948,97	-0,26%
12	WIG Odzież	6,689,18	-0,31%
13	WIG Media	4,579,47	-0,51%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Symbol	Obrót (mln PLN)	%	Symbol	Obrót (mln PLN)	%	Symbol	Obrót (mln PLN)	%
PKOBP	161,98	1,01%	QUMAK SA	1,20	17,65%	SKOTAN	0,43	-10,42%
PKN ORLEN	144,12	-4,96%	KRYNICA VITAMIN	3,99	15,65%	PRAGMAINKASO	13,49	-9,16%
KGHM	104,66	-1,29%	PCCINTER	2,33	12,02%	MARIE BRIZARD WI	48,55	-6,54%
PZU	72,03	2,53%	KREZUS SA	1,52	11,76%	REDAN	1,09	-6,03%
PEKAO	66,42	0,95%	MILKILAND	1,78	11,25%	ELZAB	9,60	-5,33%

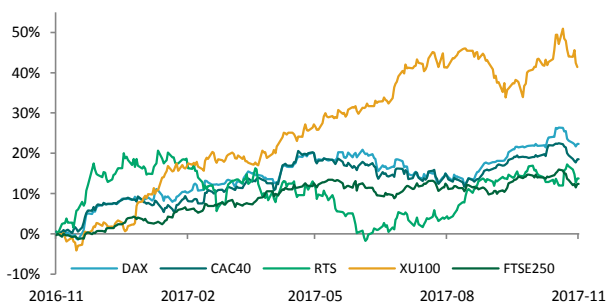


NOTOWANIA Z DNIA 16.11.2017

źródło: Bloomberg

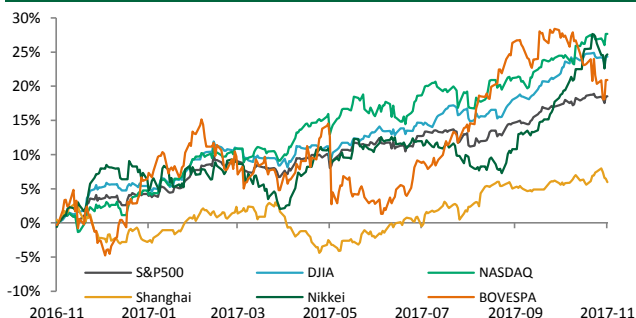
Indeksy – Europa

Wlk. Brytania	FTSE 250	19850	0,80%
Francja	CAC40	5336,39	0,66%
Niemcy	DAX	13047,22	0,55%
Europa	Euro Stoxx 50	3564,8	0,54%
Rosja	RTS	1126,98	0,04%
Turcja	XU 100	106821,3	-0,15%



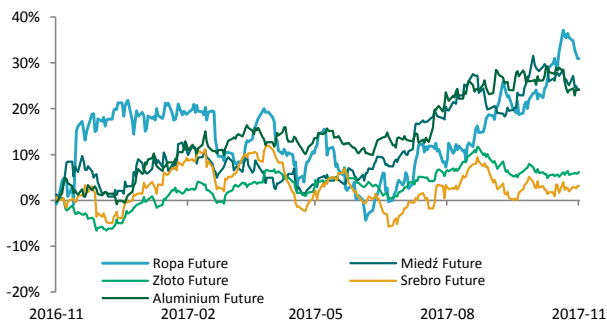
Indeksy – Świat

Brazylia	Bovespa	70,826,59	2,38%
USA	NASDAQ	6,706,21	1,30%
USA	S&P500	2,564,62	0,82%
USA	DJI	23,271,28	0,80%
Japonia	Nikkei 225	22,351,12	0,20%
Chiny	Shanghai B-share	3,399,25	-0,48%



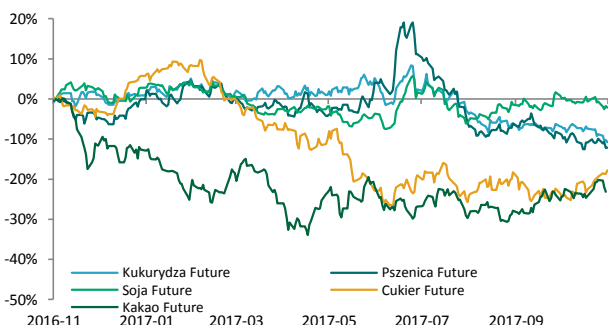
Surowce / Metale

Złoto \$/t oz.	1282,29	0,29%
Srebro \$/t oz.	17,09	0,03%
Ropa Brent \$/bbl.	61,34	-0,03%
Aluminium \$/t	2102,00	-0,19%
Miedź \$/t	6737,00	-0,53%



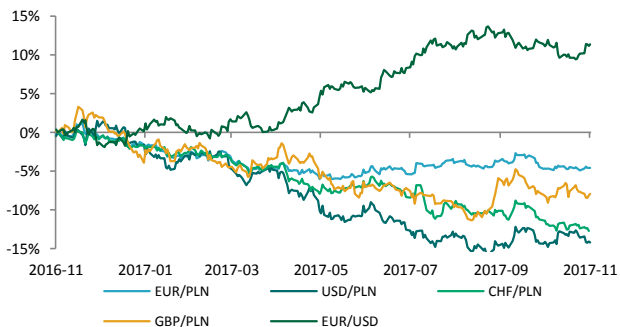
Surowce / Towary

Cukier Future	15,26	1,13%
Kakao Future	1587,00	0,38%
Pszemica Future	439,50	0,34%
Soja Future	974,25	0,23%
Kukurydza Future	349,25	0,07%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

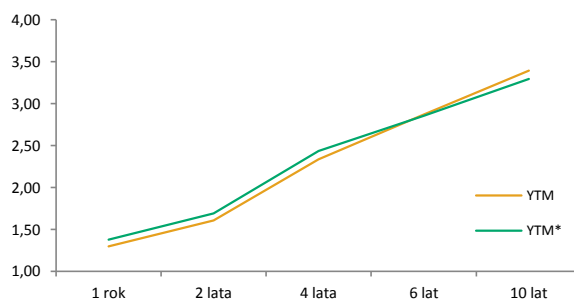
GBP/PLN	4,7634	0,20%
EUR/USD	1,1790	0,17%
CHF/PLN	3,6265	0,05%
EUR/PLN	4,2406	0,00%
USD/PLN	3,5968	-0,17%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,30	1,38
2 lata	1,61	1,69
4 lata	2,34	2,44
6 lat	2,87	2,86
10 lat	3,39	3,29

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
17.11.2017	11:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Wrzesień	--	29.6b	--
17.11.2017	15:00	Polska	Wynagrodzenia r/r	Październik	6,60%	6,00%	--
17.11.2017	15:00	Polska	Zatrudnienie r/r	Październik	4,50%	4,50%	--
20.11.2017	09:00	Niemcy	PPI r/r	Październik	--	3,10%	--
20.11.2017	15:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Październik	9,90%	4,30%	--
20.11.2017	15:00	Polska	PPI r/r	Październik	2,80%	3,10%	--
20.11.2017	15:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Październik	8,50%	8,60%	--
22.11.2017	15:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Listopad	--	249k	--
22.11.2017	15:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku	Październik	0,80%	2,00%	--
23.11.2017	09:00	Niemcy	PKB k/k	III kw.	--	0,80%	--
23.11.2017	09:00	Niemcy	PKB r/r wyrównane sezonowo	III kw.	--	2,80%	--
23.11.2017	09:00	Niemcy	PKB r/r nieodsezonowane	III kw.	--	2,30%	--
23.11.2017	10:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Listopad	--	60,60	--
23.11.2017	10:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Listopad	--	54,70	--
23.11.2017	11:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Listopad	--	58,50	--
23.11.2017	11:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Listopad	--	55,00	--
24.11.2017	11:00	Polska	Bezrobocie	Październik	6,70%	0,07	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
17.11.2017	SYNTHOS	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 4,78 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez FTF Galleon S.A.
17.11.2017	COMARCH	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
17.11.2017	GINOROSI	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
17.11.2017	LENTEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
17.11.2017	PEKABEX	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
17.11.2017	RAFAKO	Zakończenie przyjmowania zapisów na akcje serii K w wykonaniu prawa poboru oraz zapisów dodatkowych.
17.11.2017	WOJAS	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
20.11.2017	ASSECOPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
20.11.2017	BBIDEV	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
20.11.2017	COGNOR	Zakończenie budowy księgi popytu na akcje emisji nr 11.
20.11.2017	MIRBUD	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
20.11.2017	PROCHNIK	NWZA ws. obniżenia kapitału zakładowego z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji serii O w trybie subskrypcji prywatnej, pokrycia strat z lat ubiegłych, zmiany statutu oraz przyznania wynagrodzenia członkom RN.
20.11.2017	RONSON	NWZA ws. zmiany składu zarządu i zmiany składu RN.
20.11.2017	WIELTON	Publikacja rozszerzonego 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	7,50	17,1	17,6	3,9	4,4
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	355,00	39,8	37,0	15,7	13,0
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	252,45	10,2	9,9	7,3	7,1
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	7,62	7,0	7,5	3,8	3,7
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	25,00	10,8	9,2	7,8	6,7
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	47,70	8,2	8,0	7,0	6,6
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	355,00	48,3	43,8	19,3	15,3
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	182,80	19,7	19,2	21,6	20,8
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	247,00	37,8	37,0	32,0	23,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	60,89	17,2	15,0	12,7	10,6
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	37,30	16,0	15,5	10,8	10,3
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	4,83	34,7	16,7	21,7	12,8
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8068,05	41,3	40,9	20,8	21,1
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	86,27	21,9	23,5	14,7	13,4
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	355,00	146,9	48,9	23,8	18,8
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	37,30	16,9	33,4	12,8	24,1
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	182,80	24,0	21,9	22,9	21,6
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	247,00	22,6	37,9	33,6	30,4
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,61	-4,6	-26,6	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	60,89	19,3	16,2	13,3	11,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8068,05	30,1	41,5	18,8	20,3
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	247,00	22,6	33,2	33,9	25,4
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8068,05	30,1	36,8	19,0	18,6
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,38	11,2	8,7	7,6	7,4
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	355,00	146,9	68,7	23,6	19,2
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	35,75	17,2	13,8	9,3	7,9
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	355,00	146,9	86,4	23,7	20,2

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

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



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

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

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; rozróżnia się politykę fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "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
Adam Maćkowiak	22 507 52 94	adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnoego	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 BGŻ BNP Paribas S.A. prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BGŻ BNP Paribas S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej: BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A.)

Raport jest udostępniany klientom wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być wykorzystywany w charakterze lub traktowany jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Dokument ten został przygotowany przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z zastosowaniem metodologicznej poprawności, zachowaniem należytej staranności i obiektywizmu. Korzystając z tego dokumentu, nie należy go traktować jako substytutu do przeprowadzenia własnej niezależnej oceny. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia.

Raport przygotowany przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. jest ważny w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia go i nie jest planowana jego aktualizacja, o ile nie nastąpią zmiany lub nie pojawią się nowe istotne informacje i okoliczności, będące podstawą wydania danej rekomendacji. Data sporządzenia raportu jest datą pierwszego udostępnienia rekomendacji do dystrybucji. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. jest zabronione.

BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. przyjęło następującą metodologię w zakresie oczekiwań co do stopy zwrotu z inwestycji w instrument finansowy będący przedmiotem Raportu w okresie 12 miesięcy od dnia wydania raportu:

Kupuj – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wynosi co najmniej 10%;

Neutralnie – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji znajduje się w przedziale (0%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwany spadek zwrotu z inwestycji jest poniżej 0%;

Metody wyceny zastosowane w prezentowanym dokumencie opierają się na metodach i modelach opisanych i powszechnie wykorzystywanych w literaturze fachowej. Używanie ich wymaga szacowania dużej liczby parametrów, m.in. takich jak: stopy procentowe, kursy walut, przyszłe zyski, przepływy pieniężne i wiele innych. Parametry te są zmienne w czasie, subiektywne i w rzeczywistości mogą różnić się od tych przyjętych do wyceny. Każda wycena zależy od wartości wprowadzonych parametrów i jest wrażliwa na ich zmianę. Wycena DCF: Metoda DCF bazuje na spodziewanych przyszłych zdyskontowanych przepływach pieniężnych. Jej mocne strony to uwzględnienie przyszłych zmian w wolnych przepływach pieniężnych oraz kosztu pieniądza w czasie. Słabe strony to duża liczba parametrów, które należy oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów. Wycena metodą porównawczą: Wycena ta opiera się na porównaniu wskaźników rynkowych wycenianej spółki ze wskaźnikami innych porównywalnych spółek. Mocna strona tej metody to mniejsza, w porównaniu z metodą DCF, liczba parametrów wyceny oraz relatywne odnoszenie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywanych spółek oraz efektywności rynku.

Pomiędzy BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. a Podmiotem Raportu nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w §9 i §10 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Osoby sporządzające niniejszą rekomendację/analizę/opracowanie:

- pobierają stałe wynagrodzenie niezależne od wydanego zalecenia, ceny docelowej, czy trafności rekomendacji i nie jest ono zależne od wyników finansowych uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej Banku BGŻ BNP Paribas S.A.

- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Spółki i nie są z nią powiązane żadną umową.

Spółka nie posiada akcji Banku BGŻ BNP Paribas S.A. , a podmioty powiązane z Bankiem BGŻ BNP Paribas S.A. nie posiadają akcji Spółki. Niniejsza rekomendacja/analiza/opracowanie nie została udostępniona emitentowi przed datą pierwszego ich udostępnienia do dystrybucji.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie :

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

"Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A." jest dostępna na stronie:

https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf