



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Końcówka tygodnia okazał się być bardziej łaskawa dla krajowych inwestorów na rynku akcji. Krajowy parkiet zanotował solidne odbicie, a główne indeksy zyskały ponad 1%. Po kilku dniach przeceny pozytywnie wyróżniły się walory spółek paliwowych – PKN Orlen oraz Lotos zwiększyły swoją wartość o odpowiednio prawie 4% i 3%. Po słabszych od oczekiwań prawie 3% na wartości stracił JSW.
- Tym samym krajowy parkiet wykazał tym razem relatywną siłę względem rynków bazowych. Piątek stał pod znakiem umiarkowanej przeceny zarówno na Starym Kontynencie, jak i za oceanem. Pomimo, iż amerykańska Izba Reprezentantów przegłosowała w czwartek swoją wersję ustawy o reformie podatków, to inwestorzy niepokoją się o jej dalszy przebieg z uwagi na przedstawione przez Senat alternatywne propozycje – a reforma musi zostać przyjęta przez obie izby parlamentu.
- Dane z polskiego rynku pracy w październiku okazały się znacznie mocniejsze od prognoz. Choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 4,4% r/r, czyli nieco wolniej niż w poprzednich miesiącach, wynagrodzenia zwiększyły się o 7,4% r/r, czyli prawie o 1 pkt. proc. więcej, niż było to oczekiwane przez rynek. Istotne przyspieszenie nominalnego wzrostu płac może odzwierciedlać bardzo napiętą sytuację na krajowym rynku pracy, w tym spadek bezrobocia do najniższych historycznie poziomów oraz (coraz bardziej odczuwany przez firmy) brak wykwalifikowanych pracowników. Uważamy, że w świetle wysokiego wzrostu PKB i solidnych perspektyw na kolejne miesiące, obecne tendencje na rynku pracy będą się nasilać, a wzrost kosztów pracy spowoduje znaczne przyspieszenie inflacji bazowej w przyszłym roku. To, z kolei, będzie spójne z stopniowym zacieśnianiem polityki pieniężnej w Polsce i podwyżkami stóp procentowych.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Oczekujemy mocnych danych o aktywności gospodarczej w Polsce w październiku. Spodziewamy się, że zarówno produkcja przemysłowa oraz sprzedaż detaliczna wzrosły o ponad 8% r/r. Na korzystne perspektywy produkcji wpływa zarówno przyspieszenie popytu zagranicznego i solidny wzrost krajowego popytu konsumpcyjnego oraz inwestycyjnego. Z kolei, wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych wspierane są przez bardzo mocny krajowy rynek pracy oraz zwiększona skala transferów socjalnych. W rezultacie wysokie tempo wzrostu PKB w Polsce, przekraczające 4% r/r, powinno utrzymać się w kilku następnych kwartałach.

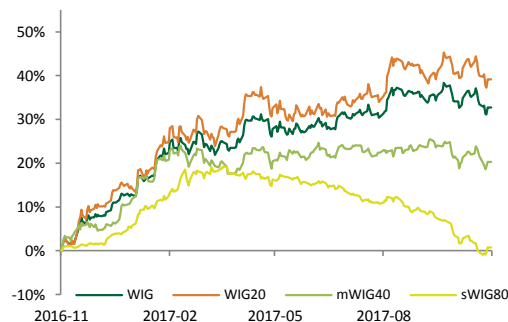
Informacje ze spółek i gospodarki

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Comarch uzyskał w III kwartale 260,5 mln PLN przychodów (+16,3% r/r i +6,7% od konsensusu). Wynik EBITDA to 21,9 mln PLN (-13,8% r/r, +14,5% od oczekiwań). Na poziomie netto strata to -3,6 mln PLN (oczekiwano 0,6 mln PLN zysku netto).
- Mostostal Zabrze w III kwartale 2017 r. uzyskał 185,4 mln PLN przychodów (-2,6% r/r). Zysk operacyjny to 3,75 mln PLN (-26,5% r/r). Wynik netto wyniósł 2,61 mln PLN (-38,8% r/r). Portfel zamówień Mostostalu Zabrze wynosi obecnie 414,9 mln PLN.
- Quercus TFI zmniejszył zaangażowanie w akcjonariacie Asbis z 5,02% do 4,96% udziałów.
- Gino Rossi uzyskało w III kwartale 68,3 mln PLN przychodów ze sprzedaży (+7,3% r/r, zgodnie z oczekiwaniami). EBITDA wyniosła -1,6 mln PLN (oczekiwano -0,8 mln PLN). Strata netto to 3,3 mln PLN (konsensusu był na poziomie 3,7 mln PLN straty).
- Budimex złożył najtańszą ofertę w przetargu na budowę drogi ekspresowej S3 od Kamiennej Góry do Lubawki, a jej wartość wyniosła 747,9 mln PLN brutto. Spółka poinformowała również o wyborze jako najkorzystniejszej oferty o wartości 734,8 mln PLN konsorcjum Budimex (95% udziałów) i Ferrovia Agroman SA w postępowaniu przetargowym na dokończenie budowy suchego zbiornika przeciwpowodziowego Racibórz Dolny.
- Komisji Nadzoru Finansowego wszczęła postępowanie administracyjne w przedmiocie nałożenia kary pieniężnej na X-Trade Brokers w związku z podejrzeniem istotnego naruszenia przepisów prawa w szczególności w obszarze świadczenia usług maklerskich na rzecz klientów spółki oraz organizacją i funkcjonowaniem systemów transakcyjnych.

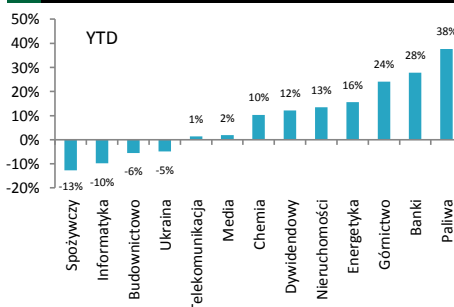
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	63,047,02	1,20%
WIG20	2,443,83	1,36%
mWIG40	4,782,21	0,96%
sWIG80	13976,74	1,16%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Paliwa	7,803,62	3,35%
2	WIG Motoryzacja	5,060,44	1,73%
3	WIG Leki	5,181,26	1,64%
4	WIG Media	4,647,31	1,48%
5	WIG Telekomunikacja	740,39	1,31%
6	WIG Banki	8,006,72	1,16%
7	WIG Nieruchomości	2,075,71	0,98%
8	WIG Budownictwo	2,698,50	0,87%
9	WIG Ukraina	511,11	0,69%
10	WIG Dywidendowy	1,165,37	0,30%
11	WIG Górnictwo	4,361,87	0,26%
12	WIG Chemia	15,167,15	0,08%
13	WIG Energetyka	2,947,52	0,05%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Symbol	Obrót (mln PLN)	Δ	Symbol	Obrót (mln PLN)	Δ	Symbol	Obrót (mln PLN)	Δ
JSW	88,48	-2,68%	MNI	0,05	25,00%	HUBSTYLE SA	0,74	-7,50%
PEKAO	65,01	0,53%	MOSTALWAR	7,03	15,82%	CUBE.ITG SA	0,36	-5,26%
PZU	64,96	0,92%	ALTA SA	2,86	12,16%	TARCZYNSKI SA	11,01	-5,25%
PKOBP	60,70	1,93%	PCC EXOL SA	1,65	10,00%	AIRWAY MEDIX SA	0,91	-5,21%
PKN ORLEN	56,40	3,97%	ALUMETAL SA	52,19	9,41%	FON	0,22	-4,35%

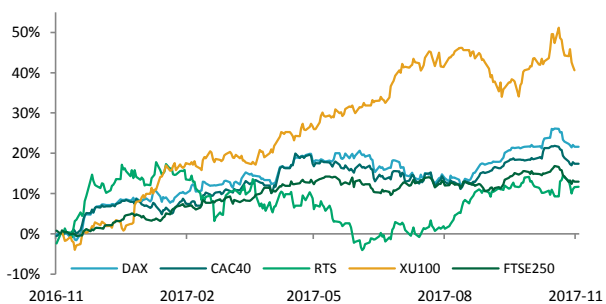


NOTOWANIA Z DNIA 17.11.2017

źródło: Bloomberg

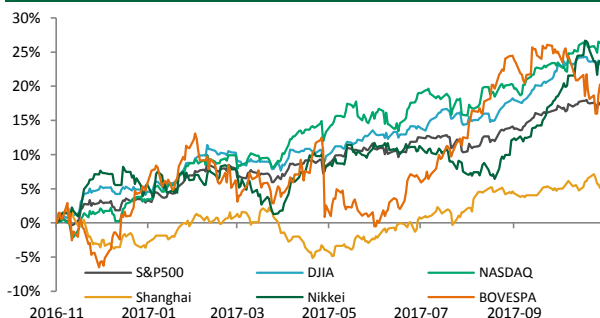
Indeksy – Europa

Rosja	RTS	1133,6	0,10%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19797,83	-0,26%
Francja	CAC40	5319,17	-0,32%
Niemcy	DAX	12993,73	-0,41%
Europa	Euro Stoxx 50	3547,46	-0,49%
Turcja	XU 100	105636,9	-0,57%



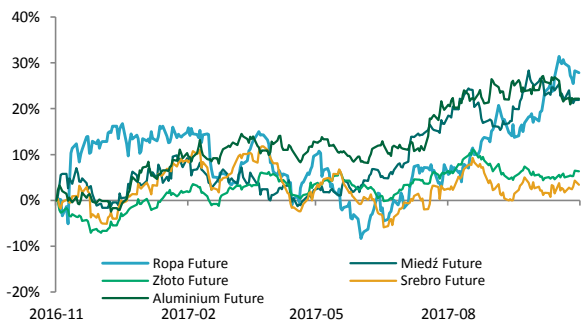
Indeksy – Świat

Brazylia	Bovespa	72,511,79	1,28%
Chiny	Shanghai B-share	3,382,91	0,28%
USA	NASDAQ	6,793,29	-0,15%
USA	S&P500	2,585,64	-0,26%
USA	DJI	23,458,36	-0,43%
Japonia	Nikkei 225	22,396,80	-0,60%



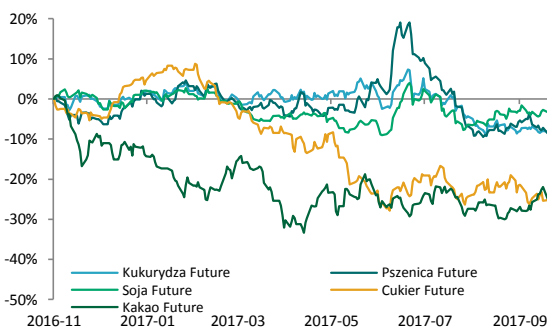
Surowce / Metale

Miedź \$/t	6777,00	0,59%
Aluminium \$/t	2104,00	0,10%
Złoto \$/t oz.	1291,31	-0,09%
Ropa Brent \$/bbl.	62,53	-0,30%
Srebro \$/t oz.	17,16	-0,89%



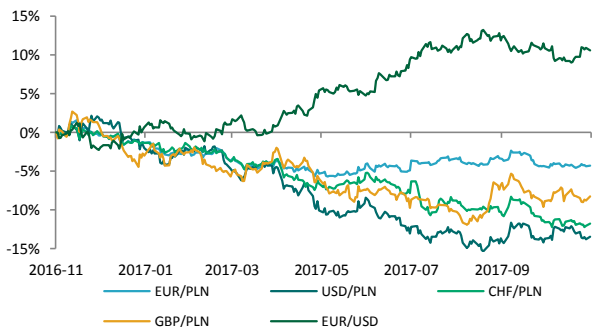
Surowce / Towary

Cukier Future	15,37	0,72%
Kukurydza Future	355,00	0,00%
Soja Future	989,00	-0,15%
Kakao Future	1577,00	-0,63%
Pszemica Future	439,75	-0,85%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

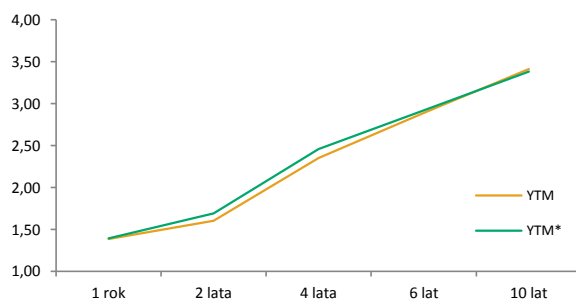
GBP/PLN	4,7742	0,59%
USD/PLN	3,6054	0,38%
CHF/PLN	3,6440	0,33%
EUR/PLN	4,2373	0,06%
EUR/USD	1,1753	-0,31%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,38	1,39
2 lata	1,60	1,69
4 lata	2,35	2,46
6 lat	2,89	2,92
10 lat	3,41	3,38

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
20.11.2017	08:00	Niemcy	PPI r/r	Październik	2,70%	3,10%	2,70%
20.11.2017	14:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Październik	9,90%	4,30%	--
20.11.2017	14:00	Polska	PPI r/r	Październik	2,80%	3,10%	--
20.11.2017	14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Październik	8,50%	8,60%	--
22.11.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Listopad	--	249k	--
22.11.2017	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku	Październik	0,80%	2,00%	--
23.11.2017	08:00	Niemcy	PKB k/k	III kw.	0,80%	0,80%	--
23.11.2017	08:00	Niemcy	PKB r/r wyrównane sezonowo	III kw.	2,80%	2,80%	--
23.11.2017	08:00	Niemcy	PKB r/r nieodsezonowane	III kw.	2,30%	2,30%	--
23.11.2017	09:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Listopad	60,40	60,60	--
23.11.2017	09:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Listopad	55,00	54,70	--
23.11.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Listopad	58,20	58,50	--
23.11.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Listopad	55,20	55,00	--
24.11.2017	10:00	Polska	Bezrobocie	Październik	6,70%	6,80%	--
24.11.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Listopad	116,60	116,70	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
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	INTERCARS	Publikacja raportu za III kwartał 2017 roku.
20.11.2017	MARVIPOL	NWZA ws. podziału spółki Marvipol S.A. z siedzibą w Warszawie poprzez przeniesienie części majątku spółki Marvipol S.A. na spółkę Marvipol Development S.A. (dawniej: M Automotive Holding S.A.) z siedzibą w Warszawie oraz zmiany statutu.
20.11.2017	MIRBUD	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
20.11.2017	PBKM	Publikacja rozszerzonego 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.
21.11.2017	LPP	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
21.11.2017	ABPL	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego 2017/2018.
21.11.2017	AMREST	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
21.11.2017	ATAL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
21.11.2017	PHN	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
21.11.2017	TORPOL	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	7,51	17,1	17,6	3,9	4,4
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	257,95	10,4	10,2	7,4	7,2
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	8,12	7,4	8,0	4,0	3,9
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	25,50	11,0	9,4	8,0	6,8
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	52,19	8,9	8,8	7,5	7,1
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	185,00	19,9	19,5	21,7	21,0
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	244,00	37,4	36,5	31,7	23,2
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	60,79	17,1	14,9	12,7	10,6
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	37,70	16,1	15,7	11,0	10,4
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	4,88	35,0	16,9	21,9	13,0
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8102,00	41,4	41,1	20,9	21,2
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	87,40	22,2	23,8	14,9	13,6
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	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	37,70	17,1	33,8	13,0	24,4
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	185,00	24,3	22,2	23,1	21,8
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	244,00	22,3	37,4	33,2	30,0
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,64	-4,9	-27,9	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	60,79	19,2	16,1	13,3	11,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8102,00	30,3	41,7	18,9	20,4
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	244,00	22,3	32,8	33,5	25,1
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8102,00	30,3	36,9	19,1	18,7
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,40	11,3	8,7	7,6	7,4
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	37,10	17,8	14,3	9,7	8,2
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; 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 Wtórno	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