



KOMENTARZ PORANNY

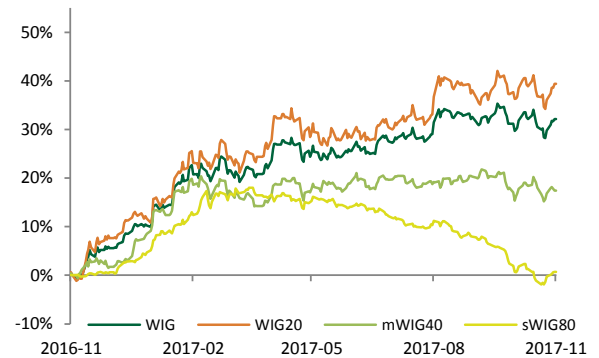
Adam Maćkowiak

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wczorajsza sesja rozpoczęła gorzej niż się skończyła. Początkowa siła niedźwiedzi została stłamszona już w pierwszej połowie dnia, kiedy czołowy indeks naszego rynku piął się w górę przekraczając poziom 2500 pkt. Ostatecznie WIG20 zakończył czwartkową sesję lekko powyżej tego granicznego poziomu - 2503,93 pkt. Słabiej niż duże spółki radziły sobie mniejsze podmioty, których indeksy nie osiągnęły tak dobrych stóp zwrotu jak WIG20 (+0,58%). Ostatecznie mWIG40 zakończył sesję pod kreską i stracił -0,31%, a sWIG80 lekko wzrósł o 0,09%.
- Wśród wyróżniających się spółek warto wspomnieć o Medicalgorithmics, który zyskał 8,21% i był liderem wzrostów w drugiej linii reprezentowanej przez mWIG40. Równie dobrze zachowywały się notowania Vigo System (+9,63%), Torpolu (+5,70%) oraz AB (+3,87%). Po drugiej stronie rynku znalazły się Bumech, Gino Rossi oraz Arctic Paper (odpowiednio -10,77%, -6,48% oraz -3,95%).
- Na rynkach zagranicznych całkiem dobrą sesję zaliczył CAC40, który był liderem wzrostów w Europie Zachodniej (+0,50%). Sesję „na zero” zakończył dzień DAX. W Stanach Zjednoczonych ze względu na Święta Dziękczynienia sesji nie było.
- Jeżeli chodzi o odczyty makro to w czwartek poznaliśmy odczyty wstępne listopadowego PMI w Strefie Euro, Niemczech i Francji. W całym eurolandzie wskaźnik nastrojów znalazł się na historycznie wysokim poziomie – 60 pkt. Jeszcze wyższe poziomy osiągnęły nastroje w Niemczech gdzie PMI przemysł kolejny raz znalazł się wysoko nad granicznym poziomem 50 pkt i zanotował kolejny rekord – 62,5 pkt. We Francji lepsze nastroje panują w usługach – PMI 60pkt, niż w przemyśle – PMI 57,5 pkt.
- Dodatkowo główne gospodarki europejskie podały dane na temat PKB – w Niemczech wzrost wyniósł +2,8% rdr, a w Wielkiej Brytanii +1,5% rdr.

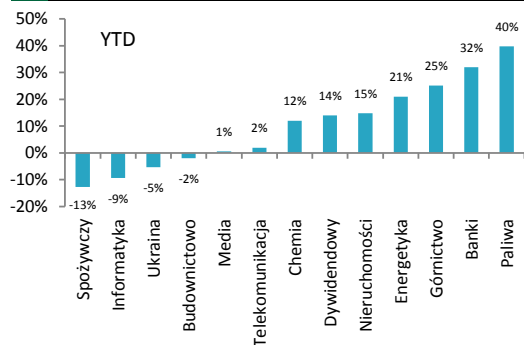
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	64,207,77	0,34%
WIG20	2,503,93	0,58%
mWIG40	4,809,00	-0,31%
sWIG80	14115,96	0,09%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Paliwa	7,926,73	1,44%
2	WIG Odzież	6,825,20	1,23%
3	WIG Banki	8,268,20	0,81%
4	WIG Energetyka	3,084,94	0,78%
5	WIG Nieruchomości	2,099,43	0,60%
6	WIG Budownictwo	2,800,06	0,56%
7	WIG Media	4,588,30	0,43%
8	WIG Ukraina	508,86	0,22%
9	WIG Spożywczy	3,622,79	0,12%
10	WIG Dywidendowy	1,185,31	0,06%
11	WIG Telekomunikacja	743,70	-0,12%
12	WIG Informatyka	1,954,58	-0,47%
13	WIG Motoryzacja	4,785,33	-0,68%



Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Dzisiejsza sesja może przynieść kontynuację ożywienia na warszawskim parkiecie, które powinno sprzyjać przebiecie ważnego poziomu 2500 pkt na WIGu20 oraz bardzo dobrze odczyty nastrojów w przemyśle i usługach Strefy Euro (szczególnie Niemiec). Dodatkowo na najbliższej sesji na rynek powrócą również Amerykanie.
- W piątek poznamy dane na temat październikowej stopy bezrobocia w Polsce.

Informacje ze spółek

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- W dniu dzisiejszym Maxima Grupe ogłosi wezwanie na 100% akcji Emperia Holding po cenie nie niższej niż 100zł / papier (w czwartkowe zamknięcie kurs Emperii wynosił 93,87PLN). Transakcja zostanie przeprowadzona po uzyskaniu odpowiednich zgód UOKiK. Przedstawiciele Emperii uważają, że zawarcie i realizacja umowy inwestycyjnej między spółką oraz Maxima jest atrakcyjne dla akcjonariuszy. Grupa Maxima to litewska operator sieci sklepów detalicznych w Polsce, krajach nadbałtyckich i Bułgarii (w Polsce pod marką Aldik).
- Elemental Holding podał wyniki za 3Q'17. Przychody wyniosły 343,3 mln PLN (+31,4% rdr i +10,8% vs. Kons.). EBITDA sięgnęła 14,7 mln PLN (-15,2% rdr, -1,1% vs. Kons.), a zysk netto wyniósł 7,8 mln PLN (-29,5% rdr, -1,4% vs. Kons.). Marża EBITDA - 4,3%.
- Bumech wnioskuje o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego w trybie przyspieszonego postępowania układowego.
- Iwona Sroka (była prezes KDPW) została powołana w skład Rady Nadzorczej Skarbiec TFI.
- Portfel zamówień Qumak'a na 2017-2018 wynosi 146,5 mln PLN. Spółka pracuje obecnie nad implementacją planu naprawczego ogłoszonego na początku listopada.
- Artifex Mundi podało wyniki za 1-3Q'17. Przychody ze sprzedaży w okresie od 1-3Q 2017 wyniosły 15,0 mln PLN (vs. 16,5 mln PLN rok wcześniej, -9,1% rdr). EBIT spadł do poziomu 3,6 mln PLN (w 2016 był to 6,9 mln PLN). Zysk netto wyniósł 3,3 mln PLN vs. 5,4 mln PLN rok wcześniej.

WIG - najwyższa aktywność

Spółka	Obrót (mln PLN)	Wzrost
PEKAO	135,12	2,70%
PKOBP	49,13	0,86%
CD PROJEKT SA	48,88	-1,13%
KGHM	46,00	-1,36%
EUROCASH	41,40	1,88%

WIG - największe wzrosty

Spółka	Obrót (mln PLN)	Wzrost
MNI	0,05	25,00%
REDAN	1,27	16,51%
ALTA SA	2,99	11,57%
MERCOR	10,21	11,46%
KREZUS SA	1,58	9,72%

WIG - największe spadki

Spółka	Obrót (mln PLN)	Spadek
FOTA	0,10	-28,57%
ALMA	0,21	-19,23%
BUMECH	0,58	-10,77%
TROMEDIA	0,18	-10,00%
CITY SERVICE AS	11,20	-5,88%



NOTOWANIA Z DNIA 23.11.2017

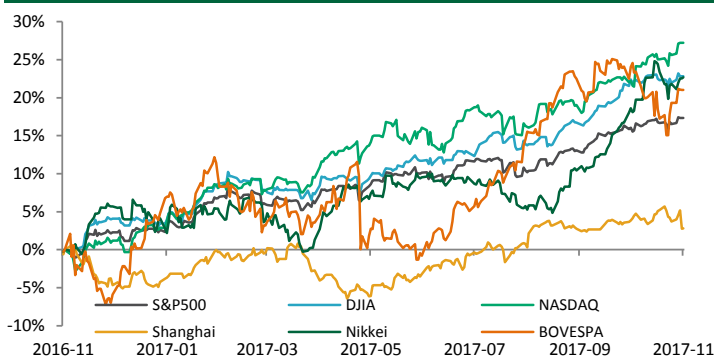
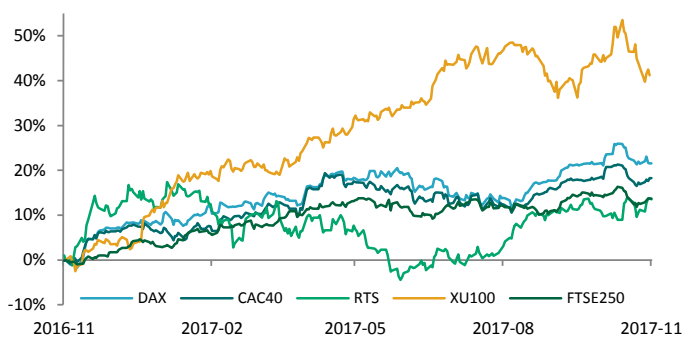
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Wlk. Brytania	FTSE 250	20006,05	-0,04%
Turcja	XU 100	104761,9	-0,25%
Rosja	RTS	1156,55	-0,18%
Francja	CAC40	5379,54	0,50%
Europa	Euro Stoxx 50	3572,07	0,26%
Niemcy	DAX	13008,55	-0,05%

Indeksy – Świat

Japonia	Nikkei 225	22,523,15	0,12%
USA	NASDAQ	6,862,48	0,07%
USA	S&P500	2,599,03	-0,08%
Brazylia	Bovespa	74,518,79	-0,04%
USA	DJI	23,590,83	-0,27%
Chiny	Shanghai B-share	3,351,92	0,06%

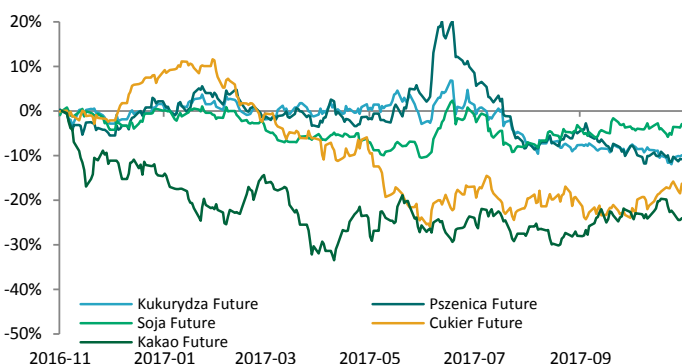
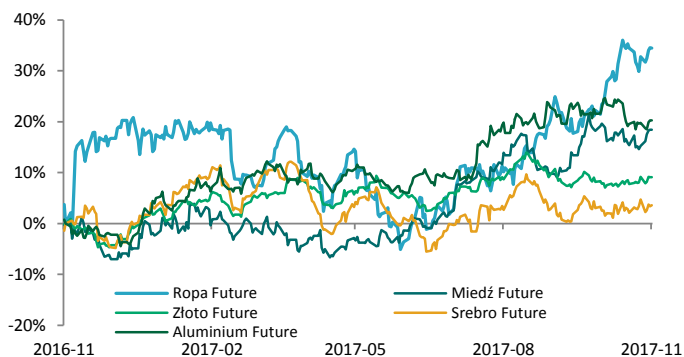


Surowce / Metale

Aluminium \$/t	2113,00	0,28%
Miedź \$/t	6963,00	0,13%
Złoto \$/t oz.	1290,98	-0,04%
Ropa Brent \$/bbl.	63,54	-0,02%
Srebro \$/t oz.	17,13	0,23%

Surowce / Towary

Cukier Future	15,28	2,69%
Soja Future	997,25	0,83%
Kakao Future	1542,00	-0,64%
Kukurydza Future	357,00	0,21%
Pszemica Future	440,75	-0,11%



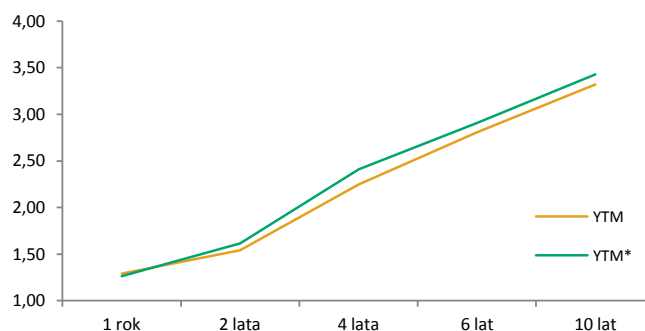
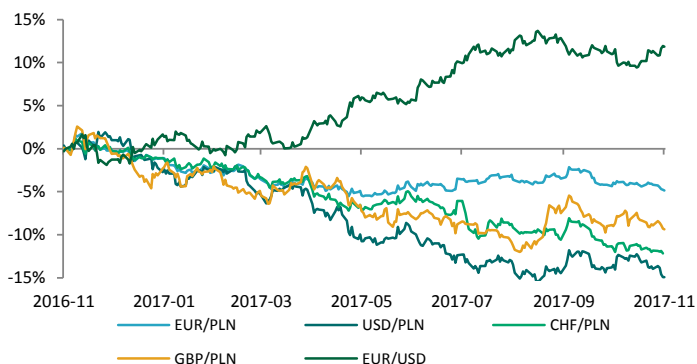
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/PLN	4,2055	-0,08%
EUR/USD	1,1842	-0,08%
USD/PLN	3,5512	-0,02%
CHF/PLN	3,6167	-0,05%
GBP/PLN	4,7217	-0,10%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,29	1,26
2 lata	1,54	1,61
4 lata	2,25	2,41
6 lat	2,81	2,91
10 lat	3,32	3,43

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
24.11.2017	10:00	Polska	Bezrobocie	Październik	6,70%	6,80%	--
24.11.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Listopad	11670,00%	11670,00%	--
24.11.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Listopad	10880,00%	10910,00%	--
24.11.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Listopad	125,00	124,80	--
24.11.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Listopad	108,80	109,10	--
24.11.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Listopad	125,00	124,80	--
29.11.2017	14:00	Niemcy	CPI m/m	Listopad	--	0,00	--
29.11.2017	14:00	Niemcy	CPI r/r	Listopad	--	1,60%	--
29.11.2017	14:30	USA	PKB	III kw.	0,02	0,02	--
29.11.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	III kw.	--	0,01	--
30.11.2017	09:55	Niemcy	Zmiana bezrobocia w tys.	Listopad	--	-11k	--
30.11.2017	10:00	Polska	PKB r/r	III kw.	--	0,05	--
30.11.2017	10:00	Polska	PKB k/k	III kw.	--	1,10%	--
30.11.2017	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Październik	--	0,09	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
24.11.2017	KREC	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
24.11.2017	RANKPROGR	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
27.11.2017	ACTION	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
27.11.2017	APLISENS	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
27.11.2017	MARVIPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
27.11.2017	NEWAG	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
27.11.2017	PLAYWAY	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
27.11.2017	SELENAFM	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
28.11.2017	PKPCARGO	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
28.11.2017	OPONEO.PL	NWZA ws. zmiany statutu oraz zmiany w składzie RN.
29.11.2017	AMICA	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
29.11.2017	ARCHICOM	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
29.11.2017	FAMUR	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
29.11.2017	FORTE	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał 2017 roku.
29.11.2017	SFINKS	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego trwającego od 1.01.2017 do 31.12.2017.
30.11.2017	LIVECHAT	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego 2017/2018.
30.11.2017	MERCOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego 2017/2018.



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	8,72	19,8	20,4	4,7	5,4
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	369,10	41,4	38,5	16,2	13,4
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	260,00	10,5	10,2	7,5	7,3
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	7,82	7,1	7,7	3,9	3,8
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	52,40	9,0	8,8	7,6	7,2
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	369,10	50,2	45,6	20,0	15,9
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	200,00	21,6	21,0	22,9	22,2
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	249,00	38,2	37,3	32,3	23,6
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	60,45	17,0	14,9	12,6	10,5
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	40,00	17,1	16,6	11,8	11,2
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	4,93	35,4	17,1	22,1	13,1
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8279,35	42,3	42,0	21,4	21,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	85,80	21,8	23,3	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	369,10	152,8	50,9	24,6	19,5
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	40,00	18,1	35,8	13,8	26,0
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	200,00	26,3	24,0	24,5	23,1
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	249,00	22,7	38,2	33,8	30,6
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,63	-4,8	-27,5	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	60,45	19,1	16,0	13,2	11,0
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8279,35	30,9	42,6	19,3	20,8
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	249,00	22,7	33,4	34,1	25,6
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8279,35	30,9	37,7	19,5	19,1
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,30	11,0	8,6	7,6	7,4
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	369,10	152,8	71,4	24,5	19,9
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	36,80	17,7	14,2	9,6	8,2
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	369,10	152,8	89,9	24,6	21,0

* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, ** wskaźnik cena/wartość księgową 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 konsumentcka 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 odnośnienie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywanych 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 sporządzania 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/2017/11/24/228