



KOMENTARZ PORANNY

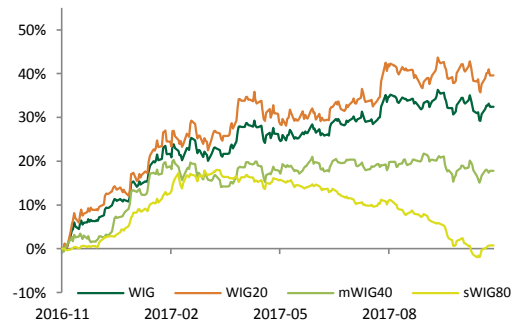
Adam Anioł

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Koniec tygodnia na rynku akcji przyniósł mieszane nastroje, przy czym zmienność była dość mocno ograniczona, na co wpływ mógł mieć brak czwartkowego handlu za oceanem oraz skrócenie notowań tamtejszego rynku w piątek z okazji tzw. Black Friday. Sesja w Europie zakończyła się umiarkowanymi wzrostami w przypadku giełdy w Paryżu (CAC40 +0,20%) oraz Frankfurcie (DAX +0,39%), nieco słabiej zakończyły się notowania w Londynie (FTSE100 -0,10%). Warto zwrócić uwagę na handel na Wall Street, gdzie mimo skróconej sesji oraz słabszych odczytów indeksów PMI, zarówno dla przemysłu jak i usług, indeks S&P500 zanotował nowe historyczne maksimum na poziomie 2604 pkt.
- Na tle europejskich rynków bazowych negatywnie wypadły krajowe blue chips. Chociaż w pierwszych minutach handlu dominowali kupujący, w dalszej części dnia indeks WIG20 notował coraz niższe poziomy, kończąc dzień blisko 1,0% spadkiem. W gronie blue chips największe straty zanotował PKN Orlen (-2,73%) wraz z Alior Bank (-1,83%) oraz BZ WBK (-1,76%), na które wpływy miało ogłoszenie przez KNF stanowiska przyjętego ws polityki dywidendowej banków. Na drugim biegunie znalazł się sektor wydobywczy, gdzie JSW zyskiwało +0,95% a KGHM +0,93%.
- W przypadku średnich i mniejszych podmiotów zwracamy uwagę na indeks mWIG40 (+0,37%), który jest bliski pokonania lokalnego oporu na poziomie 4840 pkt. Symboliczny wzrost zanotował również indeks grupujący najmniejsze podmioty (sWIG80 +0,03%).

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	63,857,97	-0,54%
WIG20	2,479,25	-0,99%
mWIG40	4,827,00	0,37%
sWIG80	14119,57	0,03%



Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Dziś kalendarium makroekonomiczne nie zawiera ważnych danych. Inwestorzy zatem będą musieli znaleźć inne źródło decyzji inwestycyjnych – wsparciem w tym będą z pewnością szacunki wyników sprzedażowych będących rezultatem promocji z okazji tzw. Black Friday.
- Ekonomiści BGZ BNP Paribas zrewidowali prognozy gospodarcze dla Polski. Oczekują, że w przyszłym roku PKB w kraju zwiększy się o 3.5% r/r wobec poprzedniej prognozy, zakładającej wzrost gospodarczy na poziomie 3.2% r/r. Pomimo przyspieszenia wzrostu inwestycji do prawie 8% r/r i i lepszych perspektyw dla eksportu nadal uważają, że zarówno zapasy jak i eksport netto będą oddziaływać w kierunku nieco słabszego niż w br. wzrostu PKB. Dodatkowo wyższa inflacja, która ich zdaniem przekroczy cel inflacyjny w połowie 2018 roku, będzie hamować przyrost realnych dochodów, co osłabi tempo wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych.
- Ekonomiści BGZ BNP Paribas nie zmienili oczekiwań, co do poziomu krajowych oficjalnych stóp procentowych. Spodziewają się, że RPP rozpocznie cykl zacieśniania polityki pieniężnej w drugiej połowie przyszłego roku – po przekroczeniu przez inflację poziomu 2.5% r/r, oraz w efekcie wygaszania przez EBC programu skupu aktywów - co będzie tożsame z bardziej restrykcyjnymi warunkami monetarnymi w strefie euro.

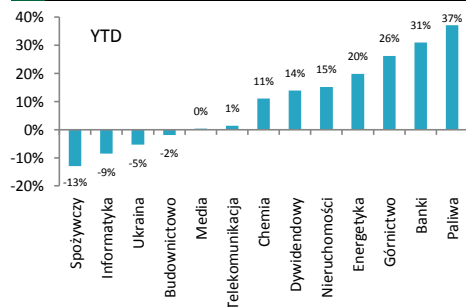
Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Motoryzacja	4,851,47	1,38%
2	WIG Górnictwo	4,439,64	0,89%
3	WIG Informatyka	1,971,02	0,84%
4	WIG Leki	5,210,47	0,58%
5	WIG Nieruchomości	2,106,57	0,34%
6	WIG Budownictwo	2,803,09	0,11%
7	WIG Ukraina	508,77	-0,02%
8	WIG Spożywczy	3,617,33	-0,15%
9	WIG Dywidendowy	1,183,49	-0,15%
10	WIG Media	4,579,09	-0,20%
11	WIG Odzież	6,798,61	-0,39%
12	WIG Telekomunikacja	740,58	-0,42%
13	WIG Banki	8,206,55	-0,75%

Informacje ze spółek

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Feerum otrzymał informację o zakończeniu procesu ratyfikacji przez rządy Tanzanii i Polski umowy na wybudowanie kompleksów silosów zbożowych i obiektów magazynowych w Tanzanii. Kontrakt, którego wartość to 33,14 mln USD, czyli około 139,93 mln zł, ma wejść w życie 9 grudnia 2017 r.
- Zarząd Newagu podjął decyzję o rozpoczęciu przeglądu potencjalnych opcji strategicznych związanych z procesami konsolidacyjnymi sektora produkcji taboru kolejowego w Europie. W ramach przeglądu spółka zamierza prowadzić rozmowy z Polskim Funduszem Rozwoju.
- Prime Car Management rozważa emisję obligacji trzyletnich o wartości do 200 mln zł w ciągu dwóch miesięcy - podała spółka w komunikacie. W piątek grupa podpisała z ING Bankiem Śląskim i mBankiem umowę emisyjną dotyczącą programu emisji instrumentów dłużnych o łącznej wartości do 0,5 mld zł.



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Spółka	Obrót (mln PLN)	1D	Spółka	Obrost	1D	Spółka	Obrost	1D
PKOBP	99,51	-0,47%	ALMA	0,27	28,57%	BUMECH	0,51	-12,07%
PEKAO	69,87	-0,99%	FOTA	0,12	20,00%	REDAN	1,13	-11,02%
KGHM	58,20	0,93%	GINROSSI	1,15	13,86%	ZPUE	180,05	-9,27%
PKN ORLEN	40,25	-2,73%	IMPEL	21,98	9,63%	AAT HOLDING SA	18,50	-6,28%
PZU	36,18	-1,31%	ELZAB	8,90	6,97%	VISTAL GDYNIA SA	0,78	-6,02%

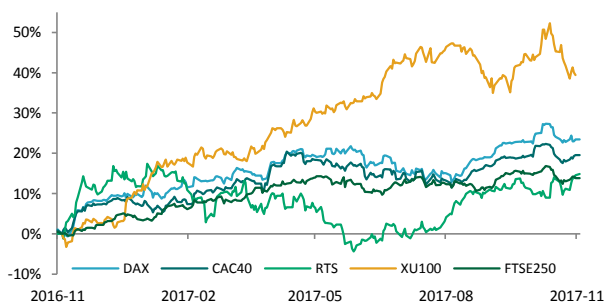


NOTOWANIA Z DNIA 24.11.2017

źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Niemcy	DAX	13059,84	0,39%
Rosja	RTS	1169,27	0,27%
Europa	Euro Stoxx 50	3581,23	0,26%
Francja	CAC40	5390,46	0,20%
Turcja	XU 100	104388,1	-0,14%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19944,79	-0,31%



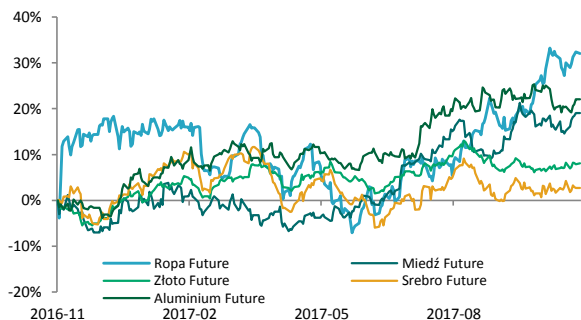
Indeksy – Świat

USA	NASDAQ	6,867,36	0,32%
USA	S&P500	2,597,08	0,21%
USA	DJI	23,526,18	0,14%
Japonia	Nikkei 225	22,550,85	-0,24%
Brazylia	Bovespa	74,486,58	-0,44%
Chiny	Shanghai B-share	3,353,82	-0,94%



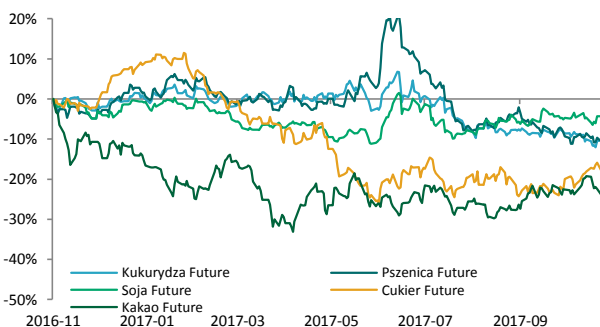
Surowce / Metale

Aluminium \$/t	2132,00	0,90%
Miedź \$/t	7002,00	0,56%
Złoto \$/t oz.	1290,71	0,18%
Srebro \$/t oz.	17,06	0,03%
Ropa Brent \$/bbl.	63,69	-0,27%



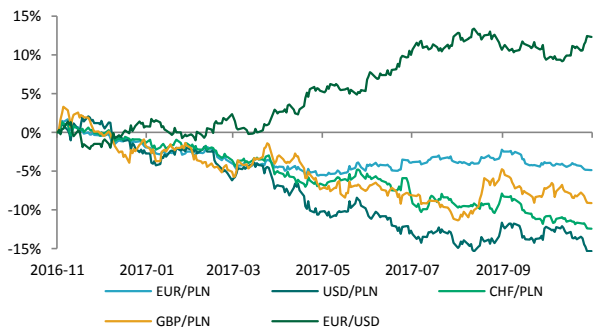
Surowce / Towary

Cukier Future	15,45	1,11%
Kukurydza Future	354,50	-0,14%
Soja Future	991,50	-0,18%
Pszenica Future	432,50	-0,52%
Kakao Future	1533,00	-0,58%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

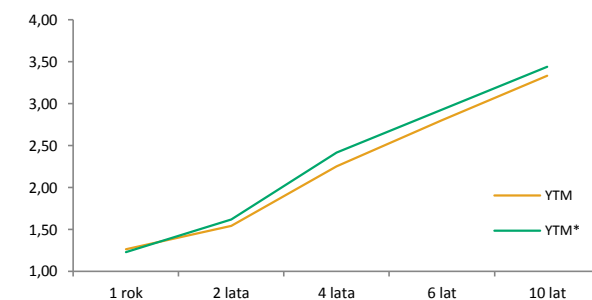
USD/PLN	3,5280	-0,01%
CHF/PLN	3,5998	-0,04%
EUR/PLN	4,2068	-0,06%
GBP/PLN	4,7007	-0,08%
EUR/USD	1,1923	-0,08%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,26	1,23
2 lata	1,54	1,62
4 lata	2,25	2,42
6 lat	2,80	2,93
10 lat	3,34	3,44

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
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.	2,20%	2,20%	--
29.11.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	III kw.	--	1,30%	--
29.11.2017	14:30	USA	PKB	III kw.	2,20%	2,20%	--
29.11.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	III kw.	--	1,30%	--
30.11.2017	09:55	Niemcy	Zmiana bezrobocia w tys.	Listopad	--	-11k	--
30.11.2017	10:00	Polska	PKB r/r	III kw.	--	4,70%	--
30.11.2017	10:00	Polska	PKB k/k	III kw.	--	1,10%	--
30.11.2017	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Październik	--	8,90%	--
30.11.2017	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Listopad	--	0,90%	--
30.11.2017	14:00	Polska	CPI m/m	Listopad	--	0,50%	--
30.11.2017	14:00	Polska	CPI r/r	Listopad	--	2,10%	--
30.11.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Listopad	--	239k	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
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	8,55	19,4	20,0	4,6	5,3
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	369,50	41,5	38,5	16,2	13,5
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	266,00	10,7	10,5	7,6	7,5
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	7,69	7,0	7,6	3,8	3,7
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	24,66	10,6	9,1	7,7	6,6
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	52,57	9,0	8,8	7,6	7,2
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	369,50	50,3	45,6	20,0	15,9
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	200,75	21,6	21,1	23,0	22,2
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	246,75	37,8	36,9	32,0	23,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	60,50	17,1	14,9	12,6	10,5
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	41,29	17,7	17,2	12,2	11,6
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	4,95	35,5	17,1	22,2	13,1
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8270,00	42,3	42,0	21,3	21,6
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	88,00	22,3	23,9	15,0	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	369,50	152,9	50,9	24,6	19,5
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	41,29	18,7	37,0	14,3	26,9
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	200,75	26,4	24,1	24,6	23,2
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	246,75	22,5	37,8	33,5	30,3
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,62	-4,7	-27,0	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	60,50	19,1	16,1	13,2	11,0
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8270,00	30,9	42,6	19,3	20,8
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	246,75	22,5	33,1	33,8	25,4
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8270,00	30,9	37,7	19,4	19,0
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	369,50	152,9	71,5	24,5	19,9
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	36,50	17,5	14,1	9,5	8,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	369,50	152,9	90,0	24,6	21,0

* 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 obligację 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

Autorzy: Adam Aniół

nr ewidencyjny: KD/2017/11/27/229