



KOMENTARZ PORANNY

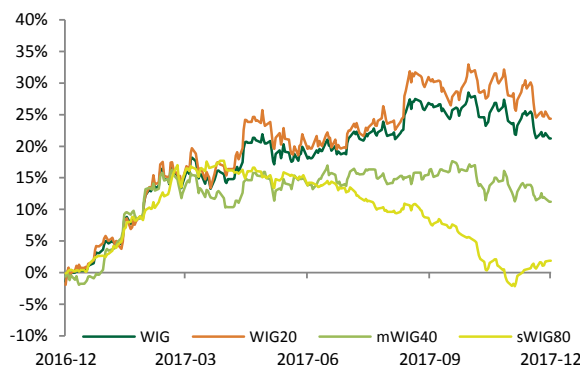
Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Tydzień rozpoczął się od wyraźniejszej korekty indeksu blue chipów na warszawskiej giełdzie. WIG20 stracił ponad 0,9%, głównie za sprawą silnej wyprzedazy sektora paliwowego: Lotos -6,96% oraz PKN Orlen -7,79%. Mocno zachowywały się natomiast walory CCC (+4,79%). Poniedziałkowa sesja nie zmieniła jednak obrazu krajowego rynku, który porusza się w konsolidacji wokół 2 400 pkt. w przypadku WIG20.
- Lepiej radził sobie indeks mWIG40 (-0,41%) pomimo kontynuacji spadków CD RED (-4,79%). Już od miesiąca coraz silniejszy jest natomiast indeks sWIG80 (+0,13%), odzyskujący relatywną przewagę nad największymi spółkami.
- Finalny odczyt inflacji CPI dla Polski potwierdził wcześniejsze szacunki, iż ceny w listopadzie wzrosły o 2,5% r/r. Za powyższy stan odpowiadały głównie ceny żywności (+6,0% r/r), nośników energii (+2,8% r/r) oraz paliw (+4,7% r/r). Ministerstwo Rozwoju oczekuje jednakże, że w grudniu wskaźnik inflacji CPI spadnie do 2,2% r/r. Pomimo stopniowo odbijającej inflacji, łagodne nastawienie Rady Polityki Pieniężnej przekłada się na spadek rentowności 10-letnich, krajowych obligacji skarbowych z ponad 3,4% w połowie listopada do 3,2% obecnie.
- Niewielką korektę notowań obserwowaliśmy wczoraj w przypadku indeksów w Zachodniej Europie. Nieco lepiej zachowywały się giełdy w Stanach Zjednoczonych, nawet pomimo informacji o ataku terrorystycznym w Nowym Jorku. Zwyżkom przewodził sektor energetyczny (w ślad za rosnącymi cenami ropy) oraz technologiczny (na fali pozytywnego sentymentu do sektora po rozpoczęciu notowań futursów na bitcoina).

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,000,65	-0,69%
WIG20	2,386,93	-0,91%
mWIG40	4,715,39	-0,41%
sWIG80	14312,29	0,13%



Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Dla lokalnych inwestorów istotne może być zaplanowane na godz. 16:00 Expose premiera Mateusza Morawieckiego. Głosowanie nad wotum zaufania zaplanowano na środę rano. W poniedziałek prezydent powołał Mateusza Morawieckiego na stanowisko premiera, a także ministra rozwoju i finansów. Na stanowisko wicepremiera powołana została Beata Szydło. Wicepremierami pozostali Jarosław Gowin i Piotr Gliński. Szefowie poszczególnych resortów pozostali na stanowiskach.
- W przypadku publikacji makroekonomicznych, w dalszym ciągu w kręgu zainteresowania rynku pozostaną raporty dotyczące inflacji, które poda dziś Wielka Brytania oraz USA. Poznamy także indeks instytutu ZEW dla Niemiec oraz strefy euro.

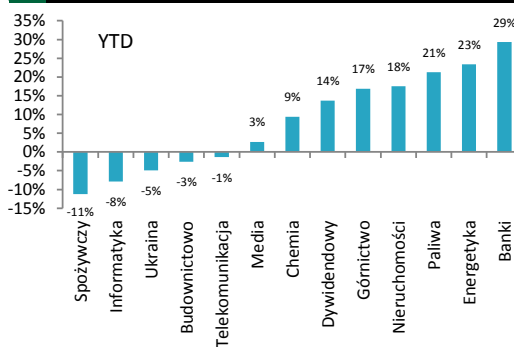
Informacje ze spółek

Źródło: ESPI, PAP, ISBNews, Bloomberg

- Prezes Banku PKO BP, Zbigniew Jagiełło, podtrzymał w wywiadzie, iż skonsolidowany zysk netto Banku może w br. przekroczyć 3 mld PLN.
- Bank Pekao SA zamknął transakcję zakupu 51 proc. akcji Pioneer Pekao Investment Management za 138 mln EUR, w rezultacie posiada 100% udziałów PPIM.
- Konsorcjum z udziałem spółki Mostostal Zabrze podpisało umowę z Tauron Wydobycie na drugi etap budowy poziomu 800 w Zakładzie Górniczym Janina. Wartość umowy wynosi 88,9 mln PLN netto, z czego 49,44% przypada na Mostostal Zabrze. Termin realizacji umowy wyznaczono na 12 lipca 2021 r.
- PZ Cormay spodziewa się wzrostu sprzedaży w 2018 roku m.in. dzięki sprzedaży urządzeń w tzw. systemie zamkniętym. Pierwsze efekty powinny być już widoczne w wynikach IV kw. 2017 roku - poinformował PAP Biznes prezes Janusz Płocica. Spółka planuje budowę fabryki odczynników. Szacowana wartość tej inwestycji to około 40 mln zł. Ponadto PZ Cormay pracuje nad tańszą w produkcji wersją analizatora biochemicznego Equisse, dzięki czemu chce osiągnąć wyższe marże i wyniki.
- Rainbow Tours zawarł z Travel Service Polska umowę charterową o wartości ok. 35,5 mln USD. Umowa dotyczy sezonu Lato 2018 oraz Zima 2018/2019.

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Lekki	5,319,46	2,77%
2	WIG Odzież	7,175,28	2,70%
3	WIG Chemia	15,041,84	1,08%
4	WIG Dywidendowy	1,181,26	0,95%
5	WIG Górnictwo	4,108,01	0,83%
6	WIG Informatyka	1,985,78	0,54%
7	WIG Energetyka	3,148,90	0,27%
8	WIG Nieruchomości	2,150,37	-0,12%
9	WIG Budownictwo	2,784,03	-0,13%
10	WIG Spożywczy	3,687,39	-0,17%
11	WIG Banki	8,100,04	-0,21%
12	WIG Ukraina	510,72	-0,27%
13	WIG Media	4,683,90	-0,54%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



Obrót (mln PLN)

PKN ORLEN	106,53	-7,79%
CD PROJEKT SA	65,71	-4,79%
KGHM	53,14	0,54%
PKOBP	50,17	0,12%
PZU	48,31	0,81%

KORPORACJA BUDO	2,98	12,88%
FOTA	0,11	10,00%
VISTAL GDYNIA SA	0,86	8,86%
ALMA	0,25	8,70%
INPRO	5,70	8,57%

INDYGO	0,32	-8,57%
PKN ORLEN	102,40	-7,79%
NOWAGALA	1,58	-7,06%
LOTOS	56,15	-6,96%
BRASTER SA	6,41	-5,60%

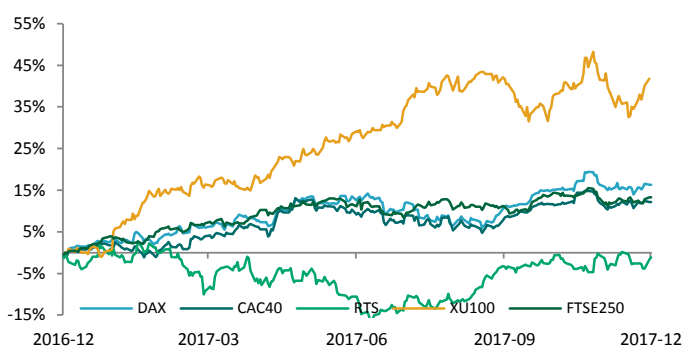


NOTOWANIA Z DNIA 11.12.2017

źródło: Bloomberg

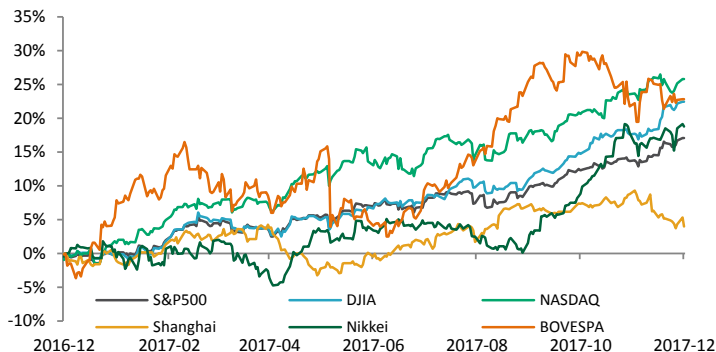
Indeksy – Europa

Wlk. Brytania	FTSE 250	20064,62	0,36%
Turcja	XU 100	108655,1	-0,46%
Niemcy	DAX	13123,65	-0,23%
Rosja	RTS	1150,91	0,57%
Europa	Euro Stoxx 50	3582,21	-0,26%
Francja	CAC40	5386,83	-0,23%



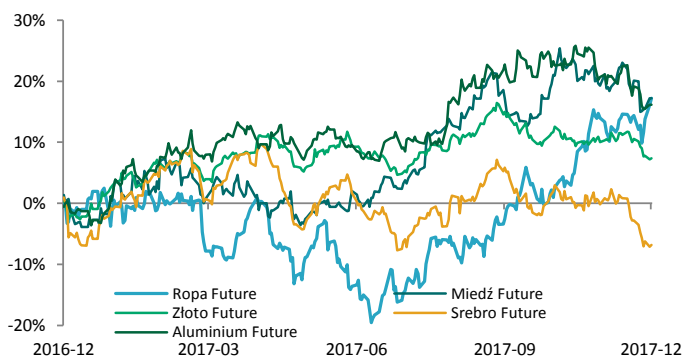
Indeksy – Świat

Chiny	Shanghai B-share	3,322,20	-1,25%
Japonia	Nikkei 225	22,938,73	-0,32%
USA	S&P500	2,651,50	0,32%
USA	DJI	24,329,16	0,23%
USA	NASDAQ	6,840,08	0,51%
Brazylia	Bovespa	72,731,84	0,09%



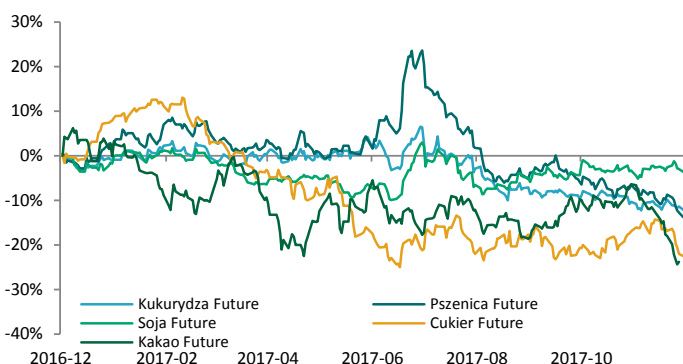
Surowce / Metale

Złoto \$/t oz.	1243,88	0,15%
Miedź \$/t	6670,00	1,51%
Aluminium \$/t	2022,00	0,57%
Ropa Brent \$/bbl.	65,32	0,97%
Srebro \$/t oz.	15,76	0,35%



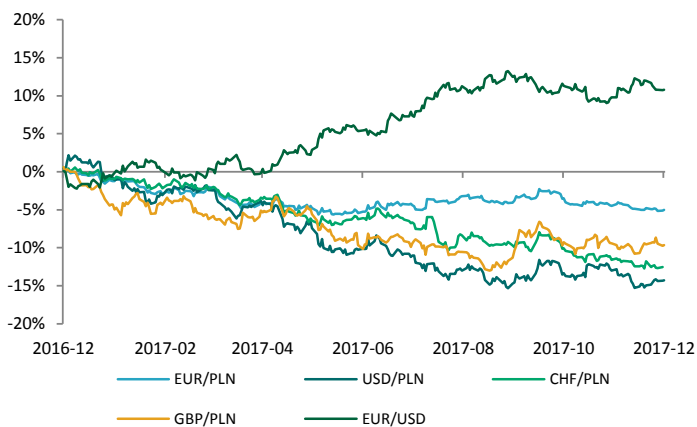
Surowce / Towary

Kakao Future	1329,00	-0,52%
Soja Future	979,50	-0,31%
Kukurydza Future	349,50	0,14%
Pszemica Future	413,00	-0,12%
Cukier Future	13,95	-0,71%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

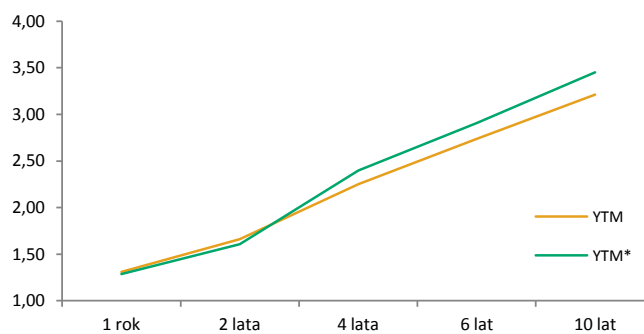
EUR/USD	1,1772	0,03%
EUR/PLN	4,2034	0,08%
CHF/PLN	3,6000	0,06%
GBP/PLN	4,7634	0,07%
USD/PLN	3,5705	0,06%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,31	1,29
2 lata	1,66	1,61
4 lata	2,25	2,40
6 lat	2,74	2,91
10 lat	3,21	3,45

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt	
12.12.2017	11:00	Eurostrefa	Indeks nastrojów ZEW pkt.	Grudzień	--	3090,00%	--
12.12.2017	11:00	Niemcy	Indeks nastrojów ZEW pkt.	Grudzień	1800,00%	18,70	--
12.12.2017	14:00	Polska	Inflacja bazowa r/r	Listopad	0,90%	0,01	--
13.12.2017	08:00	Niemcy	CPI m/m	Listopad	0,30%	0,30%	--
13.12.2017	08:00	Niemcy	CPI r/r	Listopad	1,80%	1,80%	--
13.12.2017	11:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa m/m	Październik	0,00%	-0,60%	--
13.12.2017	11:00	Eurostrefa	Produkcja przemysłowa r/r	Październik	3,20%	3,30%	--
13.12.2017	14:30	USA	CPI m/m	Listopad	0,40%	0,10%	--
13.12.2017	14:30	USA	CPI r/r	Listopad	2,20%	2,00%	--
13.12.2017	20:00	USA	Decyzja ws. stóp procentowych	Grudzień	1,25%-1,50%	1,00%-1,25%	--
14.12.2017	09:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Grudzień	6200,00%	6250,00%	--
14.12.2017	09:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Grudzień	5460,00%	54,30	--
14.12.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Grudzień	5970,00%	60,10	--
14.12.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Grudzień	5600,00%	56,20	--
14.12.2017	14:00	Polska	Rachunek obrotów bieżących	Październik	160m	-100m	--
14.12.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Grudzień	--	236k	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
12.12.2017	HERKULES	NWZA ws. ustalenia liczby członków RN, powołania członka RN oraz ustalenia wynagrodzenia członków Komitetu
13.12.2017	KRVITAMIN	NWZA ws. zmian w składzie RN.
13.12.2017	KOMPUTRONIK	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za I półrocze roku obrotowego 2016/2017.
14.12.2017	APATOR	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,35 zł na akcję.
14.12.2017	EMPERIA	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 100 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Maxima Grupe.
14.12.2017	RAWLPLUG	NWZA ws. ustalenia liczby członków wchodzących w skład RN, zmian w składzie RN, ustalenia zasad wynagradzania członków RN, zmian w statucie oraz przyjęcia nowego Regulaminu Rady Nadzorczej.
15.12.2017	ABCDATA	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2017, w wysokości 0,08 zł na akcję.
15.12.2017	APATOR	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80, opuszczając jednocześnie indeks mWIG40.
15.12.2017	APATOR	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2017, w wysokości 0,35 zł na akcję.
15.12.2017	ARCTIC	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	FAMUR	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40, opuszczając jednocześnie indeks sWIG80.
15.12.2017	IZOBLOK	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	KREDYTIN	Publikacja skonsolidowanego rozszerzonego raportu za I półrocze roku obrotowego 2017/2018.
15.12.2017	LCCORP	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40, opuszczając jednocześnie indeks sWIG80.
15.12.2017	MARVIPOL	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	PBKM	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	RANKPROGR	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	SERINUS	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	SYGNITY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za rok obrotowy 2016/2017.
15.12.2017	TIM	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.



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	8,10	18,4	19,0	4,3	4,9
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	360,90	40,5	37,6	15,9	13,2
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	272,80	11,0	10,7	7,8	7,6
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	7,10	6,5	7,0	3,5	3,4
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	25,97	11,2	9,6	8,1	6,9
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	51,96	8,9	8,7	7,5	7,1
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	360,90	49,1	44,5	19,6	15,6
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	201,00	21,7	21,1	23,0	22,3
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	272,45	41,7	40,8	35,2	25,8
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	55,25	15,6	13,6	11,5	9,6
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	41,00	17,6	17,1	12,1	11,5
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,12	36,8	17,7	22,9	13,5
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8449,00	43,2	42,9	21,8	22,1
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	92,40	23,5	25,1	15,6	14,2
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	#N/A N/A				
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	360,90	149,4	49,7	24,1	19,1
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	41,00	18,5	36,7	14,2	26,7
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	201,00	26,4	24,1	24,6	23,2
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	272,45	24,9	41,8	36,9	33,3
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	55,25	17,5	14,7	12,1	10,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8449,00	31,6	43,5	19,7	21,2
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	272,45	24,9	36,6	37,2	27,9
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8449,00	31,6	38,5	19,8	19,4
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,48	11,4	8,8	7,7	7,5
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	360,90	149,4	69,8	24,0	19,5
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	34,60	16,6	13,4	9,0	7,7
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	360,90	149,4	87,9	24,1	20,5

* 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 konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

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

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

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

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

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

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

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



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

Ropa Brent – ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

Ropa WTI – ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

RPP - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

SNB - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

Spread Polska-Niemcy (10Y) – różnica rentowności 10-letnich obligacji Polski oraz Niemiec

Sprzedaż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

Stopa bezrobocia – obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)



Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego telefon adres email

Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl
Adam Maćkowiak	22 507 52 94	adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnego 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 odniesienie 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