



KOMENTARZ PORANNY

Adam Maćkowiak

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Początek przedświątecznego tygodnia na warszawskiej giełdzie był bardziej udany niż cały poprzedni tydzień. Wszystkie główne indeksy polskiego parkietu zakończyły sesję na plusie, a pozytywny sentyment szczególnie widoczny był w końcówce sesji. Indeks blue chipów zyskał 2,03% i wzrósł do poziomów niewidzianych od końca listopada. Zdecydowanie gorzej sesja zakończyła się dla mWIGu40 i sWIGu80, które zaliczyły jedynie niewielkie wzrosty (odpowiednio +0,55% i +0,15%).
- Wśród głównych bohaterów sesji należy wyróżnić KGHM oraz PGNiG, które dzięki wzrostom o ponad 4% istotnie przyczyniły się do tak dobrego wyniku głównego polskiego indeksu. Jediną spółką z WIGu20, która zakończyła sesję na minusie był Bank Pekao. Wśród małych i średnich spółek najwięcej wzrosły walory Trakcji (+4,90%), Rank Progress (+15,58%), 11 Bit Studios (+6,60%) i Selvity (+5,92%). Słabiej zachowywały się walory Kruka (-3,43%), Forte (-3,43%) i Groclinu (-5,79%).
- Na rynkach zagranicznych również panowały bardzo pozytywne nastroje. Niemiecki DAX zyskał ponad 1,5%, CAC40 wzrósł o 1,33% a FTSE250 o 1,03%. Niewiele mniejsza dynamika wzrostów towarzyszyła inwestorom amerykańskim – S&P500 zyskał +0,54% a DJIA +0,57%.
- W listopadzie zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w Polsce zwiększyło się o 4,5% r/r a wynagrodzenia wzrosły o 6,5% r/r. Pomimo, iż dane o płacach okazały się nieco niższe od oczekiwanych, wskazują one w dalszym ciągu na szybki przyrost dochodów i co za tym idzie dobre perspektywy dla wydatków konsumpcyjnych sektora gospodarstw domowych. Pomimo szybkiego tempa wzrostu gospodarczego, dane z rynku pracy pozostają również spójne z dalszym przyspieszeniem jednostkowych kosztów pracy, a co za tym idzie, w wyższa presja inflacyjna w perspektywie kolejnych miesięcy.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Na najbliższej sesji oczekujemy utrzymania się pozytywnego sentymentu na polskim parkiecie. Poziom 2460 punktów na WIGu20 to istotnie mniej niż tego roczne maksima, które indeks może spróbować zaatakować w końcówce roku.
- Oczekujemy, że grudniowy wskaźnik koniunktury Ifo w Niemczech utrzymał się w okolicach ostatnich rekordowych poziomów. Rosnący popyt z zagranicy oraz mocne perspektywy dla krajowej konsumpcji i wydatków inwestycyjnych sugerują utrzymanie wysokiego tempa wzrostu u głównego partnera handlowego Polski. Dobra koniunktura w Niemczech wskazuje na korzystne perspektywy dla polskiej gospodarki w kolejnych miesiącach. Spodziewamy się, że listopadowe dane o aktywności gospodarczej w Polsce potwierdzą szybkie tempo wzrostu PKB w ostatnim kwartale br. Naszym zdaniem produkcja przemysłowa w kraju wzrosła w ubiegłym miesiącu o 10% r/r a sprzedaż detaliczna o 7% r/r. Z kolei efekty bazy na cenach paliw powinny obniżyć tempo inflacji producentów (PPI) do 2,2% r/r z 3% r/r w październiku. W kolejnych miesiącach oczekujemy kontynuacji trendu wzrostowego aktywności gospodarczej; spodziewamy się również ponownego przyspieszenia wzrostu cen, odzwierciedlającego m.in. rosnące koszty pracy.

Informacje ze spółek

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- PCM planuje wyemitować obligacje o wartości 250 mln PLN. Planowany dzień emisji to 21 grudnia 2017.
- ZPC Otmuchów poinformowało o planowanej na 2018 rok emisji akcji z prawem poboru. Nowe środki mają posłużyć do zwiększenia mocy produkcyjnych zakładu. Nie podano dokładnej kwoty jaką spółka będzie chciała pozyskać.
- Akcjonariusze Auto Partner – A. Górecki i K. Górecka w przyspieszony procesie budowy księgi popytu chcą sprzedać 12 mln akcji spółki (9,27% głosów na WZA).
- Konsorcjum z Torpołem złożyło najtańszą ofertę w przetargu Gaz-System na budowę gazociągu łączącego systemy Polski i Słowacji. Wartość oferty to 479,1 mln PLN (ok. 120 mln powyżej budżetu zamawiającego).
- KNF zwolniła ING Bank Śląski z indywidualnego narzuty stress-testowego. Podobny wskaźnik dla Banku Pekao został ustalony na poziomie 1,27%.
- PBG i GDDKiA zawarły ugodę odnośnie kontraktów na budowę autostrady A1.

WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



Obrót (mln PLN)

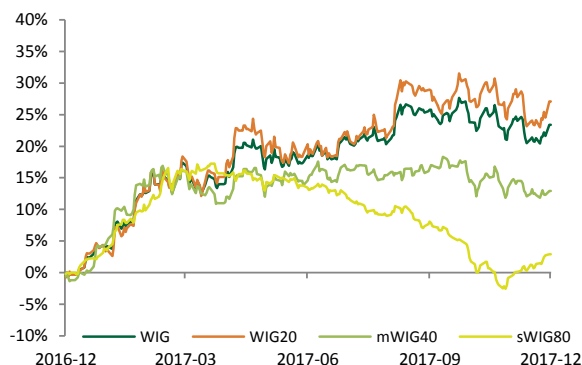
KGHM	103,24	4,43%
PZU	95,90	2,48%
PKOBP	69,37	0,49%
PEKAO	60,08	-0,12%
PKN ORLEN	55,41	2,07%

BUWOG AG	120,20	17,56%
RANKPROGR	2,30	15,58%
CHEMOS	1,49	7,19%
BALTONA	2,81	6,84%
ATREM	2,40	6,67%

BALTIC BRIDGE	0,61	-18,67%
TROMEDIA	1,75	-10,26%
FOTA	0,11	-8,33%
PLAZA CENTERS NV	4,11	-7,64%
SKOTAN	0,37	-7,50%

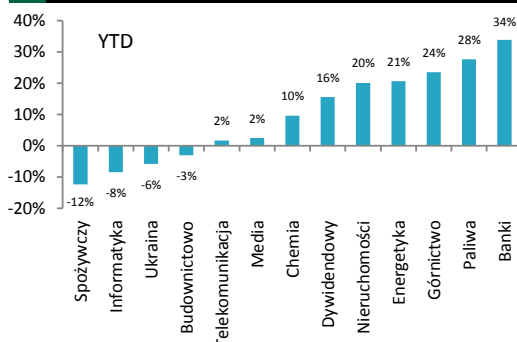
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	63,538,95	1,47%
WIG20	2,466,08	2,03%
mWIG40	4,759,90	0,55%
sWIG80	14507,82	0,15%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Górnictwo	4,345,20	3,44%
2	WIG Paliwa	7,235,59	2,66%
3	WIG Energetyka	3,077,47	2,61%
4	WIG Odzież	7,392,56	2,03%
5	WIG Dywidendowy	1,200,98	1,96%
6	WIG Budownictwo	2,771,33	1,48%
7	WIG Motoryzacja	5,046,39	1,47%
8	WIG Ukraina	505,85	1,33%
9	WIG Chemia	15,081,57	1,33%
10	WIG Informatyka	1,972,85	1,09%
11	WIG Spożywczy	3,641,22	1,08%
12	WIG Nieruchomości	2,196,91	1,01%
13	WIG Banki	8,386,31	0,99%



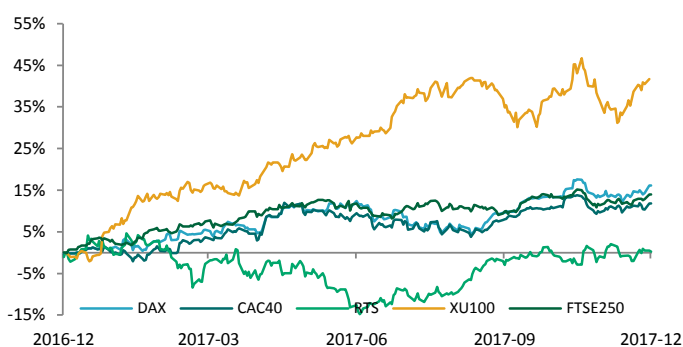


NOTOWANIA Z DNIA 18.12.2017

źródło: Bloomberg

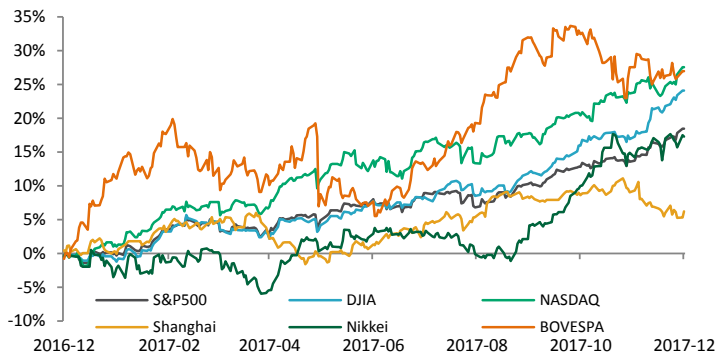
Indeksy – Europa

Turcja	XU 100	110619,3	0,34%
Rosja	RTS	1144,94	-0,26%
Niemcy	DAX	13312,3	1,59%
Wlk. Brytania	FTSE 250	20255,4	1,03%
Europa	Euro Stoxx 50	3609,42	1,37%
Francja	CAC40	5420,58	1,33%



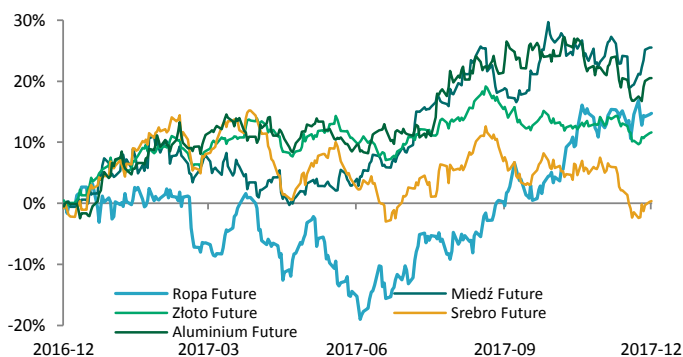
Indeksy – Świat

Japonia	Nikkei 225	22,901,77	-0,15%
USA	NASDAQ	6,936,58	0,84%
USA	S&P500	2,675,81	0,54%
USA	DJI	24,651,74	0,57%
Brazylia	Bovespa	72,607,70	0,70%
Chiny	Shanghai B-share	3,267,92	0,88%



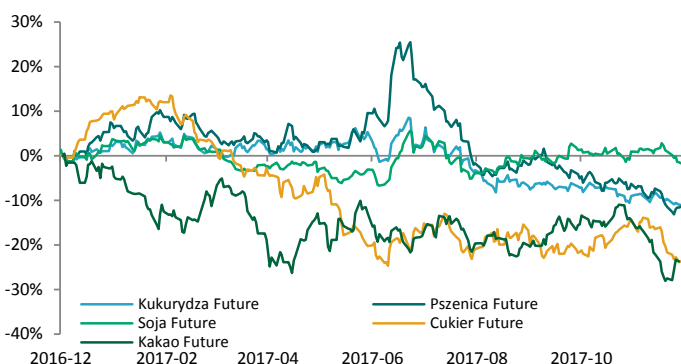
Surowce / Metale

Miedź \$/t	6905,00	0,28%
Aluminium \$/t	2074,00	0,39%
Ropa Brent \$/bbl.	63,51	0,16%
Srebro \$/t oz.	16,16	0,11%
Złoto \$/t oz.	1264,21	0,15%



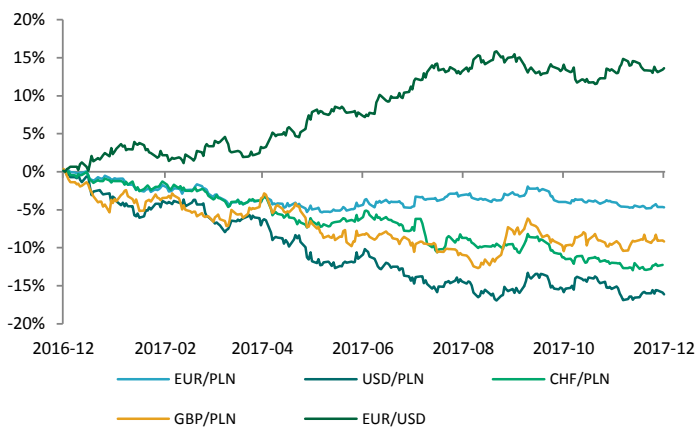
Surowce / Towary

Pszenvica Future	421,25	0,18%
Kukurydza Future	347,50	0,14%
Soja Future	973,25	0,08%
Kakao Future	1420,00	0,92%
Cukier Future	13,76	0,73%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

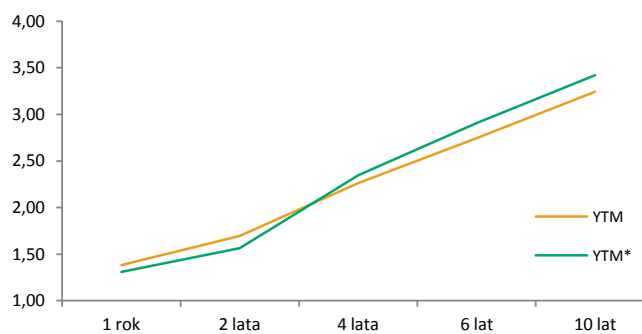
EUR/USD	1,1806	0,20%
EUR/PLN	4,2039	-0,07%
CHF/PLN	3,6148	-0,15%
GBP/PLN	4,7703	-0,12%
USD/PLN	3,5608	-0,27%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,38	1,31
2 lata	1,69	1,57
4 lata	2,26	2,35
6 lat	2,75	2,91
10 lat	3,24	3,42

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
19.12.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Grudzień	117,50	117,50	--
19.12.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Grudzień	110,70	111,00	--
19.12.2017	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Grudzień	124,70	124,40	--
19.12.2017	14:00	Polska	Produkcja przemysłowa m/m	Listopad	-1,30%	5,10%	--
19.12.2017	14:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Listopad	9,60%	12,30%	--
19.12.2017	14:00	Polska	PPI m/m	Listopad	0,30%	0,30%	--
19.12.2017	14:00	Polska	PPI r/r	Listopad	2,20%	3,00%	--
19.12.2017	14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna m/m	Listopad	-3,90%	3,30%	--
19.12.2017	14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Listopad	7,40%	8,00%	--
19.12.2017	14:30	USA	Rachunek obrotów bieżących	III kw.	-\$116.4b	-\$123.1b	--
20.12.2017	08:00	Niemcy	PPI m/m	Listopad	0,20%	0,30%	--
20.12.2017	08:00	Niemcy	PPI r/r	Listopad	2,60%	2,70%	--
20.12.2017	10:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Październik	--	41.8b	--
21.12.2017	14:30	USA	PKB	III kw.	2,10%	2,10%	--
21.12.2017	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	III kw.	1,40%	1,40%	--
21.12.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasilek w tys.	tydzień	233k	225k	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
19.12.2017	ALTUSTFI	NWZA ws. sporządzania sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.
19.12.2017	COMPERIA	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 6,56 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Adama Jabłońskiego i Marka Dojnowa.
19.12.2017	DEBICA	Wypłata dywidendy 2,35 zł na akcję.
19.12.2017	ELBUDOWA	Wypłata dywidendy 5 zł na akcję.
19.12.2017	LIVECHAT	NWZA ws. powołania nowego członka RN.
19.12.2017	MARVIPOL	Debiut spółki na GPW. Wprowadzenie do obrotu 100.000 akcji serii A, 1.000 akcji serii B i 1.551.852 akcji serii C.
19.12.2017	PCCROKITA	NWZA ws. wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa PCC Rokita S.A., to jest komórki organizacyjnej WSP – Woda Pitna, poprzez wniesienie jej aportem do Aqua Łososiewice Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Brzegu Dolnym.
19.12.2017	R22	Zakończenie przyjmowania zapisów w transzy inwestorów instytucjonalnych.
20.12.2017	BIOMEDLUB	NWZA ws. ustalenia liczby członków RN, zmian w składzie RN oraz zmiany statutu.
20.12.2017	EMPERIA	NWZA ws. zmiany statutu.
20.12.2017	PGSSOFT	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2017, w wysokości 0,14 zł na akcję.
20.12.2017	R22	Przydział akcji oferowanych.
21.12.2017	ATM	NWZA ws. ustalenia liczby członków RN, zmian w składzie RN oraz zmiany statutu.



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	7,90	18,0	18,5	4,2	4,8
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	372,20	41,8	38,8	16,3	13,5
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	265,00	10,7	10,4	7,6	7,4
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	6,85	6,3	6,8	3,4	3,3
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	25,25	10,9	9,3	7,9	6,7
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	52,60	9,0	8,8	7,6	7,2
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	372,20	50,6	45,9	20,1	16,0
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	202,00	21,8	21,3	23,1	22,3
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	274,50	42,1	41,1	35,5	25,9
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	50,00	14,1	12,3	10,5	8,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	43,00	18,4	17,9	12,8	12,1
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,32	38,2	18,4	23,7	14,0
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8900,00	45,5	45,2	22,9	23,2
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	90,72	23,0	24,7	15,3	14,0
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	372,20	154,1	51,3	24,8	19,6
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	43,00	19,4	38,5	14,9	28,1
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	202,00	26,6	24,2	24,7	23,3
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	274,50	25,1	42,1	37,1	33,6
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	50,00	15,8	13,3	11,0	9,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8900,00	33,2	45,8	20,7	22,3
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	274,50	25,1	36,9	37,4	28,1
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8900,00	33,2	40,5	20,8	20,4
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,36	11,2	8,7	7,6	7,4
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	372,20	154,1	72,0	24,7	20,0
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	372,20	154,1	90,6	24,8	21,1

* 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 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/2017/12/19/245