



KOMENTARZ PORANNY

Kamil Hajdamowicz

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Wczorajsza sesja w grupie dużych spółek była dość spokojna, indeks wzrósł o 0,21%. Notowaniom Blue Chipów szkodził przede wszystkim KGHM, który tracił w ślad za spadającymi cenami miedzi. W grupie średnich spółek działo się więcej. Silnie traciły notowania JSW, walor stracił -7,52%. Traciły również m. in. Echo Investment, Grupa Azoty i Millenium. Indeks mWIG40 spadł o 0,71%. Obroty wyniosły 873mln PLN.
- Lepiej przedstawiała się sytuacja na rynkach bazowych. Straty z poniedziałkowej sesji odrabiała giełda w Mediolanie, gdzie FTSE MiB zyskał 2,13%. Zyskiem zakończyła się też sesja w Paryżu, gdzie CAC 40 wzrósł o 0,91%, oraz we Frankfurcie (DAX 0,36%). Nieznacznie zyskiwała też giełda w USA, gdzie S&P 500 wzrósł o 0,13%.
- Produkt krajowy brutto (w ujęciu zannualizowanym) w USA wzrósł o 3,2% kw/kw w III kw. 2016 r., podał Departament Handlu, prezentując drugi szacunek. Konsensus rynkowy wynosił 2,9% wzrostu w ujęciu kwartalnym. W II kw. b.r. wzrost wyniósł 1,4%. Następny szacunek PKB Stanów Zjednoczonych zostanie ogłoszony 22 grudnia br.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

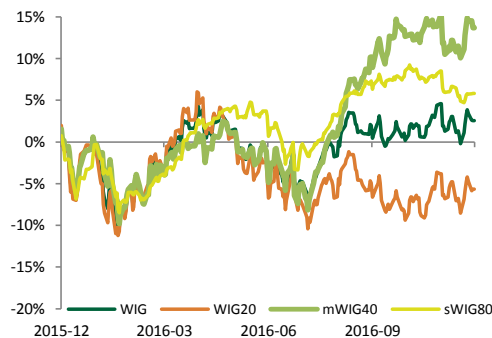
- Podczas dzisiejszej sesji inwestorzy skupiać się będą przede wszystkim na posiedzeniu państw kartelu OPEC, podczas którego mają zostać ustalone limity wydobycia dla poszczególnych krajów, wchodzących w zakres porozumienia odnośnie ograniczenia wydobycia. Podczas wczorajszej sesji na rynek docierały doniesienia o malejących szansach na zawarcie porozumienia, co przekładało się na ceny ropy naftowej. W Europie uwaga inwestorów w kolejnych dniach skupiać się będzie na Włoszech, gdzie 4 grudnia odbywać się będzie referendum odnośnie zmian w konstytucji.
- Podczas dzisiejszej sesji spadały kursy metali przemysłowych. Przełoży się to na notowania m. in. KGHM.
- Prognozujemy, że dynamika inflacji CPI w Polsce przyspieszyła w listopadzie do 0.0% r/r z -0.2% r/r w październiku. Uważamy, że na wzrost cen przełożyły się głównie wyższe koszty energii i paliw, pośrednio na skutek wygasającego efektu bazowego taniej ropy. W nadchodzących miesiącach spodziewamy się dalszego przyspieszenia dynamiki inflacji CPI

Informacje ze spółek

- Kernel Holding zanotował 62,9 mln USD zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w kwartale roku obrotowego 2016/2017 wobec 23,9 mln USD zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny spółki zwiększył się w I kwartale 2016/2017 do 58,5 mln USD z 40,9 mln USD przed rokiem. Zysk EBITDA grupy wyniósł 72,4 mln USD, podczas gdy rok wcześniej było to 55,1 mln USD zysku. Wyniki oceniamy umiarkowanie pozytywnie.
- LiveChat Software odnotował 9,74 mln zł z skonsolidowanego zysku netto w II kw. r. fin. 2016/2017 wobec 6,82 mln zł zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł 12,17 mln zł wobec 8,18 mln zł zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 17,97 mln zł w II kw. 2016/2017 wobec 12,44 mln zł rok wcześniej. Wyniki były lekko powyżej konsensusu rynkowego na każdym poziomie.
- Integer.pl odnotował 8,07 mln zł skonsolidowanej straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej w III kw. 2016 r. wobec 3,02 mln zł straty rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 28,38 mln zł wobec 26,41 mln zł straty rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 109,19 mln zł w III kw. 2016 r. wobec 54,47 mln zł rok wcześniej. Wyniki oceniamy umiarkowanie negatywnie.

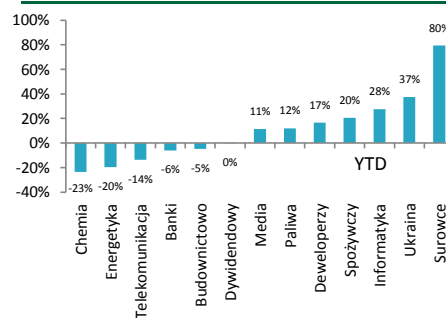
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	48,199,38	-0,07%
WIG20	1,780,04	0,21%
mWIG40	4,067,69	-0,71%
sWIG80	14023,12	0,05%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	697,71	0,95%
2	WIG Chemia	12,600,87	-2,01%
3	WIG Informatyka	2,056,89	0,08%
4	WIG Deweloperzy	1,766,11	-0,94%
5	WIG Dywidendowy	954,37	-0,04%
6	WIG Budownictwo	2,783,41	-0,41%
7	WIG Media	4,389,02	0,40%
8	WIG Banki	5,709,39	0,28%
9	WIG Energetyka	2,349,75	0,71%
10	WIG Surowce	3,512,57	-3,26%
11	WIG Paliwa	5,001,82	-0,53%
12	WIG Ukraina	524,64	0,96%
13	WIG Spożywczy	4,118,49	1,39%



WIG - najwyższa aktywność

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
JSW	145,03	-7,52%
KGHM	108,34	-1,82%
PZU	56,06	0,97%
PEKAO	55,14	-0,08%
PKOBP	46,40	-0,08%

WIG - największe wzrosty

Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
ENERGOINS	5,50	10,00%
INTERSPL	2,18	7,92%
IMMOBILE SA	3,30	5,77%
COGNOR	1,48	5,71%
LARQ SA	8,34	5,57%

WIG - największe spadki

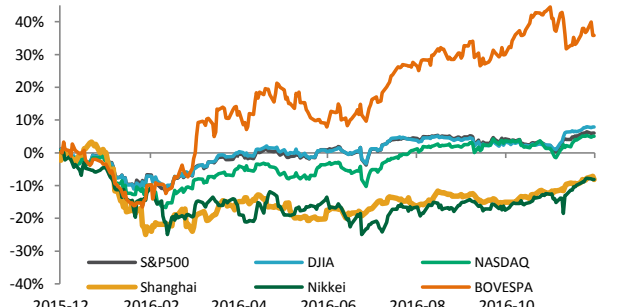
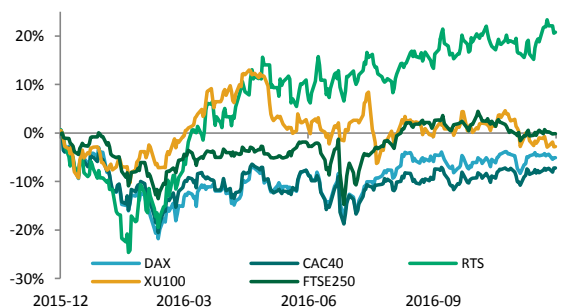
Spółka	Obrót (mln PLN)	Zmiana
MNI	0,22	-29,03%
HYPERION	2,10	-19,23%
ALMA	1,73	-8,95%
JSW	80,92	-7,52%
GORENJE VEL	25,25	-7,51%



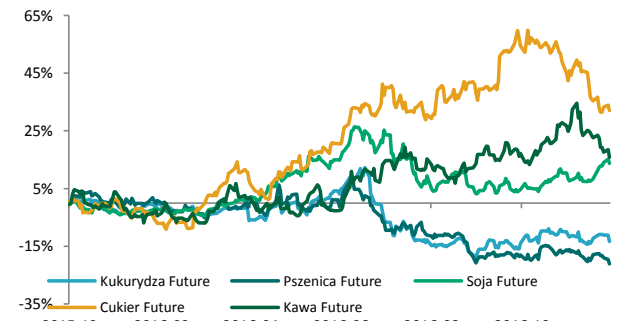
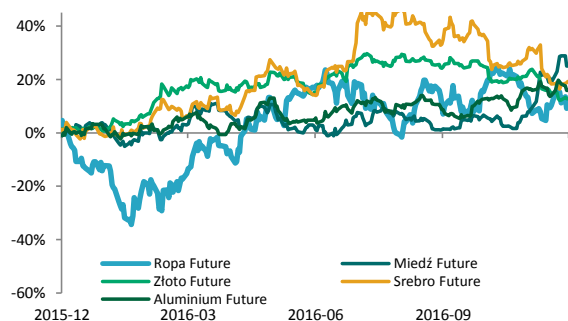
NOTOWANIA Z DNIA 29.11.2016

źródło: Bloomberg

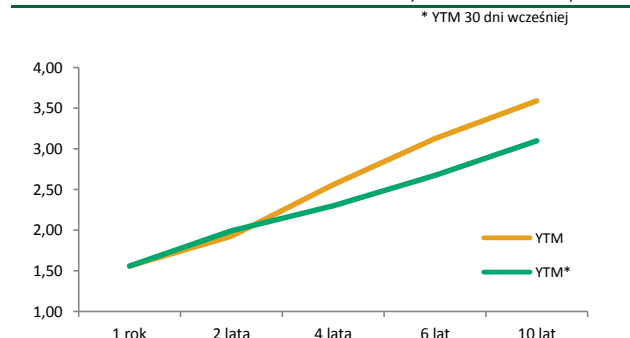
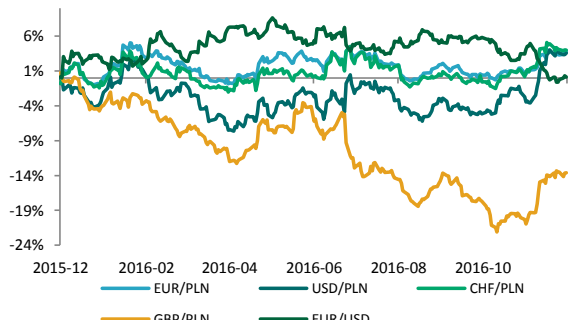
Indeksy – Europa				Indeksy – Świat			
Europa	Euro Stoxx 50	3016,8	0,72%	USA	S&P500	2,201,72	0,13%
Niemcy	DAX	10582,67	0,36%	USA	DJI	19,097,90	0,12%
Wlk. Brytania	FTSE 250	17518,34	0,08%	USA	NASDAQ	5,368,81	0,21%
Francja	CAC40	4510,39	0,91%	Chiny	Shanghai B-share	3,250,04	-1,00%
Rosja	RTS	1018,18	-1,21%	Japonia	Nikkei 225	18,308,48	0,01%
Turcja	XU100	74990,23	-1,05%	Brazylia	Bovespa	62,855,50	2,11%



Surowce / Metale			Surowce / Towary		
Ropa Crude \$/bbl.	46,38	-3,86%	Kukurydza Future	358,25	-2,58%
Miedź \$/t	5705,00	-2,99%	Pszenica Future	416,50	-1,86%
Złoto \$/t oz.	1188,31	-0,48%	Soja Future	1056,00	-1,28%
Srebro \$/t oz.	16,63	0,12%	Cukier Future	19,94	-1,40%
Aluminium \$/t	1721,00	-1,49%	Kawa Future	156,65	-2,30%



Waluty (kursy z godziny 8.30)			Rentowność obligacji		
EUR/PLN	4,4368	0,02%	1 rok	YTM 1,56	YTM* 1,56
USD/PLN	4,1746	0,23%	2 lata	1,93	1,99
CHF/PLN	4,116	-0,03%	4 lata	2,56	2,30
GBP/PLN	5,2078	0,08%	6 lat	3,13	2,67
EUR/USD	1,0628	-0,21%	10 lat	3,59	3,10



* YTM 30 dni wcześniej



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
30.11.2016	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Październik	1,00%	-1,40%	--
30.11.2016	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Październik	1,00%	0,40%	--
30.11.2016	10:00	Polska	PKB r/r	III kw.	--	2,50%	--
30.11.2016	10:00	Polska	PKB k/k	III kw.	--	0,20%	--
30.11.2016	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Listopad	0,80%	0,80%	--
30.11.2016	14:00	Polska	CPI r/r	Listopad		-0,20%	--
30.11.2016	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Październik	1,70%	1,70%	--
30.11.2016	15:45	USA	Chicago PMI pkt.	Listopad	52,50	50,60	--
01.12.2016	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Listopad	54,40	54,40	--
01.12.2016	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Listopad	53,70	53,70	--
01.12.2016	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Październik	10,00%	10,00%	--
01.12.2016	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Listopad	253k	251k	--
01.12.2016	16:00	USA	ISM przetwórstwo pkt.	Listopad	52,20	51,90	--
02.12.2016	11:00	Eurostrefa	PPI r/r	Październik	-0,01	-0,02	--
02.12.2016	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w tys.	Listopad	175k	161k	--
02.12.2016	14:30	USA	Bezrobocie	Listopad	4,90%	4,90%	--
05.12.2016	09:55	Niemcy	PMI usługi pkt.	Listopad	--	55,00	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
30.11.2016	KERNEL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego 2016/2017.
30.11.2016	AGROWILL	Publikacja skonsolidowanego raportu za 9 miesięcy 2016 roku.
30.11.2016	APATOR	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2016, w wysokości 0,35 zł na akcję.
30.11.2016	CITYSERV	Publikacja skonsolidowanego raportu za 9 miesięcy 2016 roku.
30.11.2016	CDPROJEKT	NWZA ws. wprowadzenia zmian w statucie, wyrażenia zgody na skup akcji własnych w celu umorzenia, uchylającej i zastępującej uchwałę nr 22 ZWZ z dnia 24 maja 2016 roku w tej samej sprawie oraz połączenia ze spółką CD PROJEKT Brands S.A.
30.11.2016	GPW	NWZA ws. ustalenia zasad kształtowania wynagrodzeń członków zarządu, ustalenia zasad kształtowania wynagrodzeń członków RN oraz zmiany w składzie RN.
30.11.2016	KOMPUTRON	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za I półrocze roku obrotowego 2015/2016.
29.11.2016	KOPEX	NWZA ws. wyrażenia zgody na obciążenie majątku spółki oraz wyrażenia zgody na emisję obligacji.
29.11.2016	PCM	Wypłata dywidendy 5,50 zł na akcję.
29.11.2016	STELMET	Dzień ostatniego notowania na GPW 1.468.210 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii C.


ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	z dnia wyceny	Cena (PLN)		P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
				docelowa	bieżąca	2015	2016P	2015	2016P
AKTUALNE:									
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	57,80	11,5	9,6	9,0	8,1
Amrest	18.05.2016	neutralnie	233,00	241,75	261,00	35,5	32,2	14,7	11,7
Rainbow Tours	10.05.2016	kupuj	26,20	34,37	25,00	10,7	10,4	6,7	6,4
Budimex	26.04.2016	neutralnie	196,00	185,99	201,95	21,8	21,2	23,1	22,3
CCC	19.04.2016	neutralnie	169,10	176,63	197,00	30,2	29,5	25,8	18,9
Forte	14.04.2016	neutralnie	59,50	56,72	76,19	21,5	18,7	15,8	13,2
ARCHIWALNE:									
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	5682,35	29,1	28,8	14,9	15,1
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	67,20	17,1	18,3	12,0	11,0
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	48,08	9,9	7,0	8,8	6,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	261,00	108,0	36,0	18,1	14,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	25,00	11,3	22,4	8,3	15,7
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	201,95	26,6	24,2	24,7	23,3
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	197,00	18,0	30,2	27,1	24,5
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,77	-5,8	-33,6	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	76,19	24,1	20,2	16,6	13,8
Stomil Sanok	01.04.2015	Dezaktualizacja	64,99	66,95	64,29	19,9	19,7	11,3	10,5
ZM Henryk Kania	20.03.2015	Dezaktualizacja	2,98	3,75	2,19	8,6	8,0	7,8	7,3
Tarczyński	20.03.2015	Dezaktualizacja	14,70	15,64	12,60	12,2	9,2	8,5	7,1
Inter Cars	06.03.2015	Dezaktualizacja	224,45	235,39	267,70	21,4	20,1	16,3	15,4
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	5682,35	21,2	29,2	13,5	14,5
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	197,00	18,0	26,5	27,4	20,5
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	5682,35	21,2	25,9	13,6	13,4
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,56	11,6	9,0	7,8	7,6
Neuca	04.12.2014	Cena osiągnięta	221,00	339,18	368,75	17,8	18,2	17,8	13,7
PKM Duda	07.08.2014	Dezaktualizacja	6,50	8,28	6,85	8,3	9,0	6,3	5,7
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	261,00	108,0	50,5	18,0	14,6
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	34,99	16,8	13,5	9,1	7,8
Rainbow Tours	20.11.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	17,02	29,09	25,00	11,3	11,1	6,6	6,4
Grajewo	23.12.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	30,96	36,33	34,99	16,8	14,3	9,4	8,5
Forte	23.12.2014	Rewizja w dniu 27.05.2015	52,00	54,81	76,19	24,2	21,3	17,1	15,0
Amica	09.12.2014	Cena osiągnięta	112,00	162,92	185,05	18,5	16,3	9,6	10,1
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	261,00	108,0	63,5	18,1	15,4

* 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 wykorzystywanych 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
Kamil Hajdamowicz	22 507 52 76	kamil.hajdamowicz@bgzbnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl
Krzysztof Choromański	22 507 52 92	k.choromanski@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnoego	telefon	adres email
Damian Zemlik	22 507 52 72	damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl
Paulina Rudolf	22 507 52 73	paulina.rudolf@bgzbnpparibas.pl
Grzegorz Leszek	22 329 43 55	grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl
Monika Dudek	22 329 43 24	monika.dudek@bgzbnpparibas.pl
Przemysław Borycki	22 329 43 22	przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl
Sławomir Orzechowski	22 329 43 54	s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl

Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego	telefon	adres email
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne



Zlecenia na GPW i New Connect

<https://makler.bmbgz.pl/>



Zapisy w ofertach publicznych (IPO)

<https://emisja.bmbgz.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 jakkolwiek 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 (-10%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwany spadek zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 10%.

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