



KOMENTARZ PORANNY

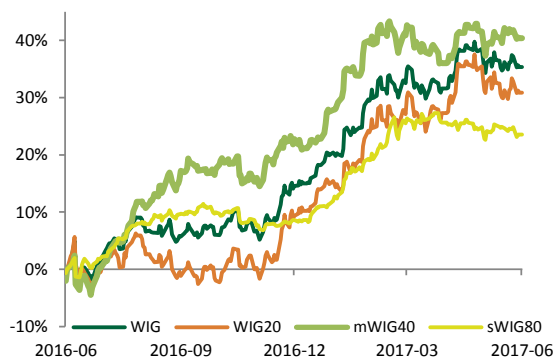
Łukasz Wójcik

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Środowy handel minął w oczekiwaniu na decyzję amerykańskiej Rezerwy Federalnej, która zgodnie z oczekiwaniami podwyższyła stopy procentowe o 25 pb do przedziału 1%-1,25%, wskazując dodatkowo, że oczekuje jeszcze jednej podwyżki w tym roku (zgodnie z marcowymi prognozami). Jednocześnie, zakomunikowano, że Fed planuje rozpocząć redukcję bilansu już w tym roku poprzez ograniczenie środków przeznaczonych do reinwestycji, otrzymywanych m.in. z tytułu utrzymywanych obligacji skarbowych. Redukcja ma się rozpocząć jeszcze w tym roku, o ile gospodarka będzie rozwijać się zgodnie z prognozami FOMC.
- Jastrzębi wydzwięk komunikatu spowodował umocnienie dolara oraz wzrost rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. W piątek o poranku para EURUSD była handlowana na poziomie 1,1146. Ruch na eurodolarze poskutkowało wzrostem pary USDPLN do okolic 3,80, która w ostatnim czasie poruszała się w wąskiej konsolidacji przy poziomie 3,7.
- W trakcie nieobecności krajowych inwestorów (czwartek) na rynek napłynęła seria danych makroekonomicznych ze Stanów Zjednoczonych, które okazały się mieszane. Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed wyniósł w czerwcu 27,6 pkt., wobec prognozy 24,9 pkt. Nieco słabiej od oczekiwań wypadł natomiast odczyt produkcji przemysłowej (brak zmian m/m, wobec prognozy +0,2% m/m) oraz wykorzystanie mocy produkcyjnych (76,6% wobec 76,73% oczek.)
- Czwartkowa sesja na niemieckiej giełdzie, nie należała do udanych. Na zakończenie sesji indeks DAX spadł o przeszło 100 punktów, negując tym samym środowe wybicie historycznych szczytów.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	60,381,07	0,00%
WIG20	2,295,99	0,00%
mWIG40	4,826,65	0,00%
sWIG80	16044,46	0,00%



Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

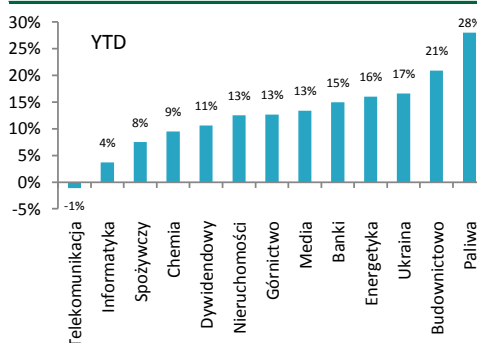
- Z racji długiego weekendu sesja w Warszawie powinna przebiec w spokojnych nastrojach i obniżonej aktywności inwestorów.
- W kalendarium makroekonomicznym znajdują się odczyty inflacji ze Strefy Euro, a późniejszej części dnia na rynek napłyną dane odnośnie pozwoleń na budowę domów oraz rozpoczętych budów w Stanach Zjednoczonych.

Informacje ze spółek

- Przed rozpoczęciem świątecznej przerwy na rynek napłynęły informacje o rezygnacji prezesa Luigi Lovaglio z pełnionej funkcji. Na jego miejsce ma wejść Michał Krupiński, który do niedawna kierował ubezpieczycielem PZU S.A. Bez zmian kadrowych obyło się w PKO BP, gdzie na następną kadencję został wybrany Zbigniew Jagiełło. Ponadto, Alior Bank poinformował, iż Rada Nadzorcza spółki powierzyła Michałowi Chyczewskiemu, kierowanie pracami zarządu do czasu uzyskania zgody KNF na pełnienie przez niego funkcji Prezesa Zarządu.
- Famur i Kopex podpisały list intencyjny ws. współpracy z argentyńską grupą YCRT. Współpraca ma dotyczyć m.in. dostaw maszyn, urządzeń i usług.
- Akcjonariusze Oponeo zagłosowali za wypłatą 0,20 zł dywidendy na akcję z zysku za 2016 r. Jednocześnie poinformowano, że dniem dywidendy będzie 3 lipca, a dniem wypłaty - 20 lipca. Z zysku za 2015 r. spółka wypłaciła 0,10 zł dywidendy na akcję, a rok wcześniej - 0,05 zł na akcje.
- Budimex podpisał umowę z Zarządem Dróg Miejskich w Chełmie umowę na przebudowę drogi krajowej nr 12. Wartość kontraktu to 96,33 mln PLN.

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Telekomunikacja	722,02	-0,50%
2	WIG Chemia	15,062,06	-0,63%
3	WIG Informatyka	2,234,84	-0,53%
4	WIG Nieruchomości	2,058,09	0,08%
5	WIG Dywidendowy	1,149,46	-0,01%
6	WIG Budownictwo	3,453,86	0,43%
7	WIG Media	5,171,87	0,28%
8	WIG Banki	7,201,42	-0,52%
9	WIG Energetyka	2,959,60	1,44%
10	WIG Górnictwo	3,960,08	-1,11%
11	WIG Paliwa	7,255,86	1,14%
12	WIG Ukraina	626,42	0,58%
13	WIG Spożywczy	4,466,64	0,42%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Obrót (mln PLN)								
PEKAO	177,96	0,58%	LARKPL SA	0,45	32,35%	FOTA	0,27	-28,95%
PKN ORLEN	114,85	2,35%	MNI	0,11	22,22%	AIRWAY MEDIX SA	1,65	-13,16%
PZU	113,83	-2,43%	WILBO	0,41	13,89%	ADIUVO INVESTMEN	24,00	-12,73%
PKOBP	73,49	-2,17%	IALBATROS G	1,32	10,00%	ALTA SA	3,55	-9,90%
KGHM	41,26	-1,55%	CUBE.ITG SA	4,09	8,49%	MFO SA	40,48	-9,03%

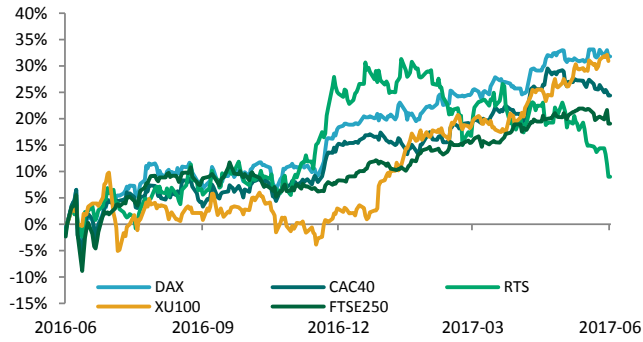


NOTOWANIA Z DNIA 14.06.2017

źródło: Bloomberg

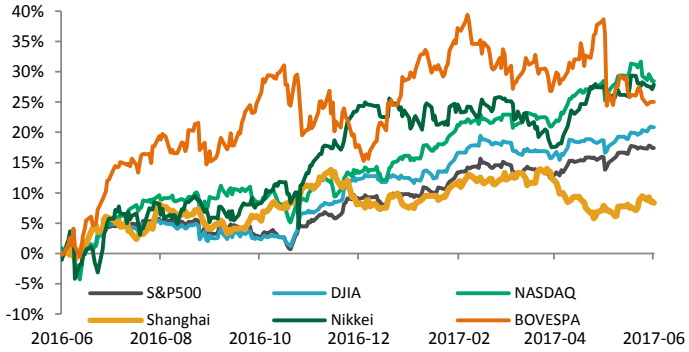
Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3525,46	-0,61%
Niemcy	DAX	12691,81	-0,89%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19553,66	-2,11%
Francja	CAC40	5216,88	-0,50%
Rosja	RTS	991,96	-2,15%
Turcja	XU100	98737,01	-0,90%



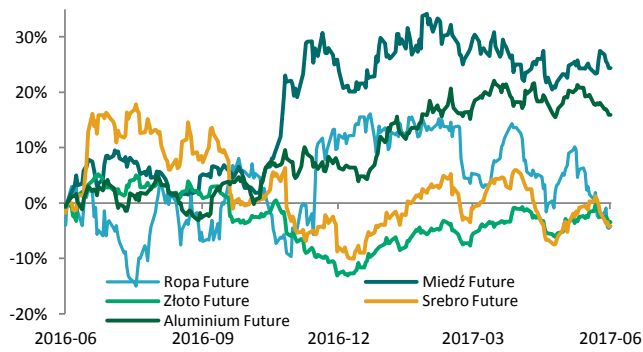
Indeksy – Świat

USA	S&P500	2,432,46	-0,22%
USA	DJI	21,359,90	-0,07%
USA	NASDAQ	6,165,50	-0,47%
Chiny	Shanghai B-share	3,125,80	-0,21%
Japonia	Nikkei 225	19,943,26	0,56%
Brazylia	Bovespa	61,922,93	0,00%



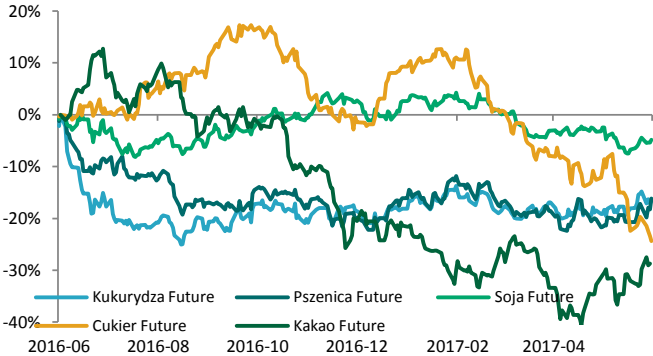
Surowce / Metale

Ropa Brent \$/bbl.	46,92	-0,17%
Miedź \$/t	5661,00	-0,67%
Złoto \$/t oz.	1253,98	-0,55%
Srebro \$/t oz.	16,75	-0,87%
Aluminium \$/t	1872,00	-0,56%



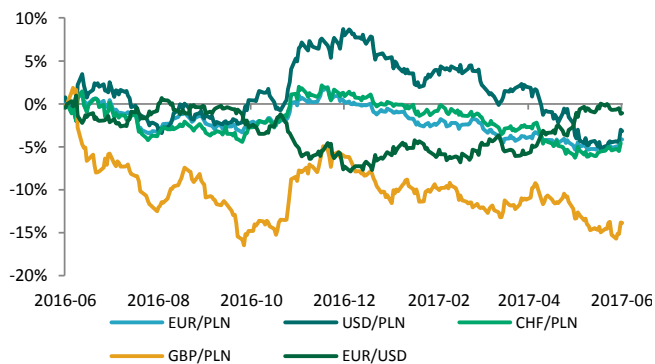
Surowce / Towary

Kukurydza Future	379,50	0,66%
Pszenica Future	469,00	2,57%
Soja Future	944,00	0,53%
Cukier Future	13,68	-1,23%
Kawa Future	1631,00	0,06%



Waluty (kursy z godziny 8.30)

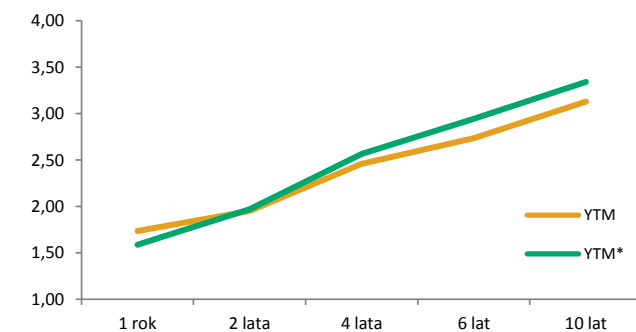
EUR/PLN	4,2280	-0,06%
USD/PLN	3,7897	-0,17%
CHF/PLN	3,8891	-0,06%
GBP/PLN	4,8416	-0,05%
EUR/USD	1,1156	0,10%



Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,74	1,59
2 lata	1,95	1,97
4 lata	2,46	2,56
6 lat	2,73	2,94
10 lat	3,13	3,34

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
16.06.2017	11:00	Eurostrefa	CPI m/m	Maj	-0,10%	0,40%	--
16.06.2017	11:00	Eurostrefa	CPI r/r	Maj	1,40%	1,90%	--
16.06.2017	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Maj	0,90%	0,90%	--
19.06.2017	14:00	Polska	Zatrudnienie r/r	Maj	4,60%	4,60%	--
20.06.2017	08:00	Niemcy	PPI r/r	Maj	--	3,40%	--
20.06.2017	10:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Kwiecień	--	44.8b	--
20.06.2017	14:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Maj	8,30%	-0,60%	--
20.06.2017	14:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r	Maj	12,60%	4,30%	--
20.06.2017	14:00	Polska	PPI r/r	Maj	2,90%	4,30%	--
20.06.2017	14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Maj	9,40%	8,10%	--
20.06.2017	14:30	USA	Rachunek obrotów bieżących	I kw.	-\$124.9b	-\$112.4b	--
22.06.2017	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Czerwiec	--	--	--
23.06.2017	09:00	Francja	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	53,80	--
23.06.2017	09:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	59,50	--
23.06.2017	09:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Czerwiec	--	55,40	--
23.06.2017	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Czerwiec	--	57,00	--
23.06.2017	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Czerwiec	--	56,30	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
16.06.2017	ALUMETAL	Po zakończeniu sesji opuści skład indeksu mWIG40, wchodząc jednocześnie w skład indeksu sWIG80.
16.06.2017	DINOPL	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40.
16.06.2017	JWCONSTR	Po zakończeniu sesji opuści skład indeksu sWIG80.
16.06.2017	ROBYG	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,27 zł na akcję.
16.06.2017	SNIEZKA	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 3,20 zł na akcję.
16.06.2017	TORPOL	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,44 zł na akcję.
19.06.2017	GPW	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za 2016 r.
19.06.2017	LOKUM	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,78 zł na akcję.
19.06.2017	LPP	ZWZA ws. m.in. podziału zysku osiągniętego w roku obrotowym 2016.
19.06.2017	MFO	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok 2016.
19.06.2017	PLAYWAY	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku netto za 2016 rok.
19.06.2017	RAINBOW	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2016.
19.06.2017	ROBYG	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,27 zł na akcję.
19.06.2017	SELVITA	ZWZA ws. m.in. pokrycia straty za rok obrotowy 2016.
19.06.2017	SNIEZKA	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 3,20 zł na akcję.
19.06.2017	STALPROD	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za 2016 rok.
20.06.2017	PEKAO	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 8,68 zł na akcję.
20.06.2017	APATOR	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,75 zł na akcję.
20.06.2017	BENEFIT	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku za rok 2016 oraz nabycia akcji własnych i utworzenia kapitału rezerwowego na nabycie akcji własnych spółki.
20.06.2017	KOMPUTRON	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za rok obrotowy 2016/2017.
20.06.2017	MEDICALG	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku netto wykazanego w sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy 2016.



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:									
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	14,84	13,5	14,6	7,6	7,4
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	32,20	13,9	11,9	9,8	8,3
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	62,01	10,6	10,4	8,9	8,4
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	355,00	48,3	43,8	19,3	15,3
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	232,50	25,1	24,5	25,6	24,7
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	217,45	33,3	32,6	28,4	20,7
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	77,00	21,7	18,9	15,9	13,3
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	42,79	18,3	17,8	12,7	12,1
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,69	40,8	19,7	25,1	14,8
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	6686,10	34,2	33,9	17,4	17,7
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	84,05	21,3	22,9	14,4	13,1
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,20	12,0	8,5	10,1	7,5
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	355,00	146,9	48,9	23,8	18,8
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	42,79	19,4	38,3	14,8	27,9
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	232,50	30,6	27,9	27,6	26,0
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	217,45	19,9	33,3	29,7	26,9
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,75	-5,7	-32,7	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	77,00	24,4	20,4	16,8	14,0
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	6686,10	25,0	34,4	15,7	17,0
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	217,45	19,9	29,2	30,0	22,5
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	6686,10	25,0	30,5	15,9	15,6
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	6,19	12,9	10,0	8,3	8,1
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	355,00	146,9	68,7	23,6	19,2
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	44,49	21,4	17,2	11,5	9,8
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	355,00	146,9	86,4	23,7	20,2

* 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; "gołębnie" 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

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnego 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	22 566 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

bmBGZ.net	Zlecenia na GPW i New Connect	https://makler.bmbgz.pl/
IPObmBGZ	Zapisy w ofertach publicznych (IPO)	https://emisja.bmbgz.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