



KOMENTARZ PORANNY

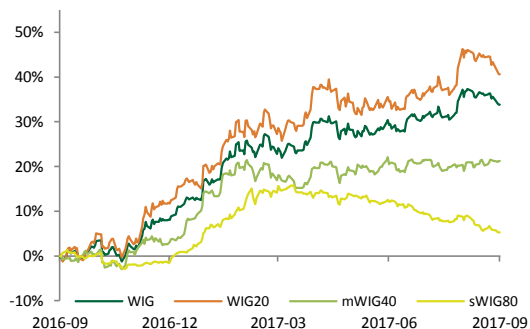
Adrian Kutnik

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Podczas śródowej sesji dominował kolor czerwony. Polskiemu rynkowi jak i wszystkim parkietom z kategorii emerging markets oraz walutom tych krajów szkodziły wzrosty oczekiwań co do podwyżki stóp procentowych w USA w grudniu oraz niepewność dotycząca efektywności montowania koalicji rządowej w Niemczech. WIG spadł o 0,2%, WIG20 o 0,39% a sWIG80 o 0,1%. Nieznaczne wzrosty zanotował mWIG40 (+0,16%). WIG20 zaprzestał testów bariery 2500 punktów a WIG oddalił się od oporu wyznaczonego przez jego historyczny szczyt. Najlepszymi indeksami branżowymi podczas śródowej sesji były WIG Chemia (+1,51%), WIG Odzież (+0,72%) oraz WIG Media (+0,71%). Najgorszymi indeksami okazały się WIG Energetyka (-1,37%), WIG Leki (-1,05%) oraz WIG Motoryzacja (-0,96%). Na pozytywne wyróżnienie zasługują kursy spółek: Azoty (+3,66%), CCC (+3,38%) oraz Dino Polska (+2,65%). Najmocniej spadały kursy m.in. Polimex Mostostal (-5,61%), Cormay (-4%) oraz Ursus (-3,51%).
- Na amerykańskim parkiecie nastroje były bardziej pozytywne. S&P500 wzrósł o 0,41% a NASDAQ o 1,15%. W Europie wyniki były bardziej zróżnicowane. DAX wzrósł o 0,41% podczas gdy FTSE250 urósł o 0,34% a CAC40 o 0,25%.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	63,573,49	-0,20%
WIG20	2,433,82	-0,39%
mWIG40	4,919,78	0,16%
sWIG80	15037,21	-0,10%

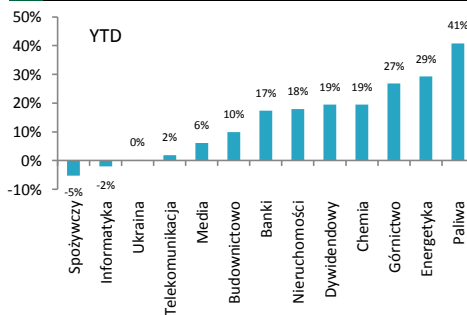


Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Prognozujemy, że stopa inflacji HICP w Niemczech ustabilizowała się we wrześniu na poziomie 1.8% r/r. Sądzymy, że z uwagi na ostatnie umocnienie euro i negatywny efekt bazy statystycznej, czynniki podażowe (paliwa i żywność) mogą oddziaływać deflacyjnie w najbliższych miesiącach. Jednocześnie spodziewamy się przyspieszenia inflacji bazowej, zarówno w Niemczech jak i całej strefie euro, w horyzoncie kolejnych miesięcy. Do wzrostu inflacji bazowej przyczynią się w naszej ocenie głównie nasilająca się presja popytowa i płacowa a także znaczny wzrost oczekiwań inflacyjnych. Uważamy, że wyższa bazowa presja inflacyjna będzie pośrednio sprzyjać także bardziej „jastrzębiej” polityce EBC w perspektywie nadchodzących miesięcy.

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Chemia	16,435,28	1,51%
2	WIG Odzież	7,230,11	0,72%
3	WIG Media	4,839,69	0,71%
4	WIG Górnictwo	4,460,97	0,58%
5	WIG Telekomunikacja	743,50	0,38%
6	WIG Informatyka	2,111,14	0,11%
7	WIG Ukraina	538,22	-0,02%
8	WIG Dywidendowy	1,241,45	-0,03%
9	WIG Spożywczy	3,935,70	-0,15%
10	WIG Nieruchomości	2,157,85	-0,25%
11	WIG Paliwa	7,982,77	-0,26%
12	WIG Banki	7,349,29	-0,43%
13	WIG Budownictwo	3,139,68	-0,85%



Informacje ze spółek i gospodarki

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Kruk ogłosił wygranie przetargu na zakup wierzytelności detalicznych od Getin Noble Bank o wartości nominalnej 419,7mln PLN
- Pekabex podpisał umowę z Skanska Sverige AB umowę na dostawę ścian prefabrykowanych o wartości 9,9mln PLN
- Spółka Marvipol ogłosiła emisję obligacji o nominalnej wartości do 50 mln PLN o zapadalności do 3 lat
- LC Corp planuje rozwijać segment nieruchomości komercyjnych w skali nie większej niż jeden projekt rocznie. W segmencie mieszkaniowym chcą sprzedawać ok 2000 mieszkań rocznie.
- Marek Dietl został powołany na stanowisko Prezesa Zarządu GPW
- Esotiq & Henderson odnotował 0,89 mln zł skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w II kw. 2017 r. wobec 0,43 mln zł straty rok wcześniej, podała spółka w raporcie. Zysk operacyjny wyniósł 1,19 mln zł wobec 0,62 mln zł straty rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 41,47 mln zł w II kw. 2017 r. wobec 33,86 mln zł rok wcześniej.

WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność		WIG - największe wzrosty		WIG - największe spadki				
Symbol	Obrót (mln PLN)	Symbol	Obrót (mln PLN)	Symbol	Obrót (mln PLN)			
PZU	68,93	-1,33%	HYPERION	0,35	9,38%	CUBE.ITG SA	1,28	-7,91%
KGHM	61,41	0,35%	GRODNO	12,49	8,61%	POLIMEXMS	5,72	-5,61%
PKN ORLEN	57,92	0,45%	ALTA SA	3,30	8,20%	PAMAPOL	1,02	-5,56%
PKOBP	36,41	-1,14%	IMPEL	25,00	8,13%	AGROTON PUBLIC L	4,44	-5,53%
PEKAO	31,57	-0,51%	VISTAL GDYNIA SA	1,66	7,10%	POLNORD	8,60	-4,97%



NOTOWANIA Z DNIA 27.09.2017

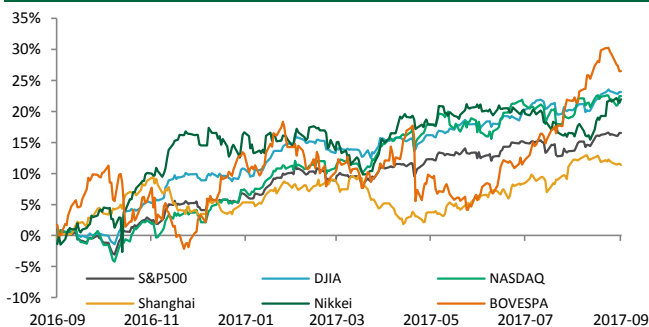
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Europa	Euro Stoxx 50	3555,17	0,53%
Niemcy	DAX	12657,41	0,41%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19569,45	0,34%
Francja	CAC40	5281,96	0,25%
Rosja	RTS	1126,94	-0,03%
Turcja	XU 100	101218,3	-2,61%

Indeksy – Świat

USA	NASDAQ	6,380,16	1,15%
Japonia	Nikkei 225	20,267,05	0,47%
USA	S&P500	2,496,84	0,41%
USA	DJI	22,284,32	0,25%
Chiny	Shanghai B-share	3,345,27	-0,19%
Brazylia	Bovespa	74,318,72	-0,70%

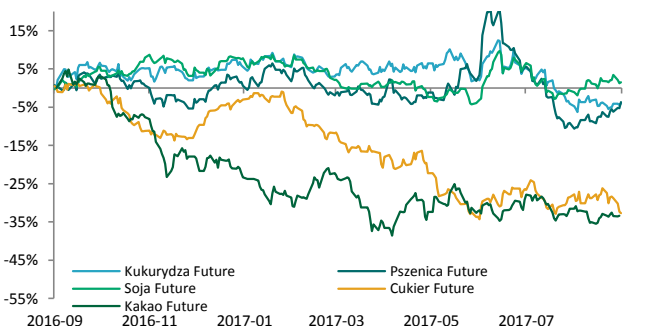
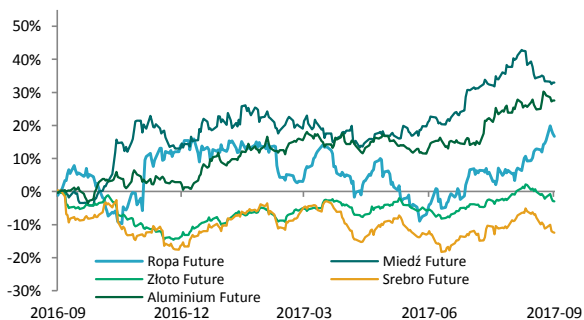


Surowce / Metale

Miedź \$/t	6437,00	0,37%
Aluminium \$/t	2131,50	0,26%
Złoto \$/t oz.	1280,68	-0,16%
Srebro \$/t oz.	16,73	-0,25%
Ropa Brent \$/bbl.	57,47	-0,74%

Surowce / Towary

Kakao Future	1498,00	1,70%
Kukurydza Future	353,00	-0,28%
Pszenica Future	459,25	-0,49%
Cukier Future	13,83	-0,58%
Soja Future	959,75	-0,60%



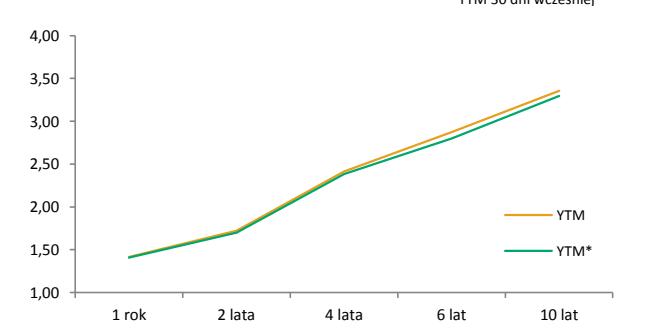
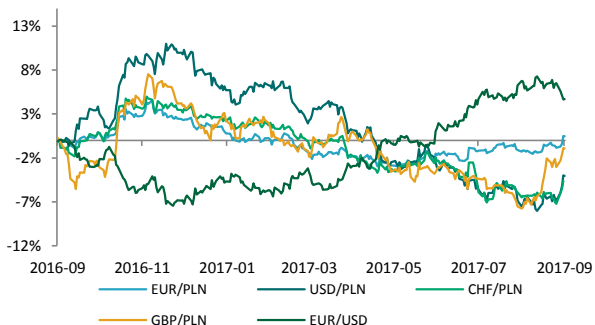
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/USD	1,1748	0,03%
GBP/PLN	4,9258	-0,03%
EUR/PLN	4,3226	-0,04%
USD/PLN	3,6792	-0,07%
CHF/PLN	3,7821	-0,14%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,42	1,41
2 lata	1,72	1,70
4 lata	2,41	2,38
6 lat	2,87	2,80
10 lat	3,36	3,30

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
28.09.2017	15:00	Niemcy	CPI m/m	Wrzesień	0,10%	0,10%	--
28.09.2017	15:00	Niemcy	CPI r/r	Wrzesień	1,80%	1,80%	--
28.09.2017	15:30	USA	PKB	II kw.	1,00%	1,00%	--
28.09.2017	10:55	USA	Inflacja bazowa PCE k/k	II kw.	0,90%	0,90%	--
28.09.2017	15:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Wrzesień	270k	259k	--
29.09.2017	09:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Sierpień	0,50%	-1,20%	--
29.09.2017	09:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Sierpień	3,20%	2,70%	--
29.09.2017	10:55	Niemcy	Zmiana bezrobocia w tys.	Wrzesień	-5k	-5k	--
29.09.2017	12:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Wrzesień	1,20%	1,20%	--
29.09.2017	15:00	Polska	CPI m/m	Wrzesień	0,20%	-0,10%	--
29.09.2017	15:00	Polska	CPI r/r	Wrzesień	2,00%	1,80%	--
29.09.2017	15:30	USA	Inflacja bazowa PCE m/m	Sierpień	0,20%	0,10%	--
29.09.2017	15:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Sierpień	1,40%	1,40%	--
29.09.2017	16:45	USA	Chicago PMI pkt.	Wrzesień	58,70	58,90	--
02.10.2017	10:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Wrzesień	--	60,60	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
28.09.2017	PZU	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1,40 zł na akcję.
28.09.2017	HERKULES	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,16 zł na akcję.
28.09.2017	KCI	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
28.09.2017	LARK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
28.09.2017	MNI	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
28.09.2017	PROJPRZEM	NWZA ws. wyrażenia zgody na sprzedaż Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa w Sędolnie Krajeńskim, połączenia ze spółką zależną Makrum Project Management Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy, zmian w statucie, przyjęcia nowego Regulaminu Walnego Zgromadzenia oraz nowego Regulaminu Rady Nadzorczej.
28.09.2017	QUERCUS	NWZA ws. umorzenia akcji własnych, obniżenia kapitału zakładowego oraz zmiany § 7 ust. 1 i § 8 ust. 2 statutu.
28.09.2017	QUMAK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	LOTOS	Wypłata dywidendy 1 zł na akcję.
29.09.2017	PZU	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 1,40 zł na akcję.
29.09.2017	LPP	Wprowadzenie do obrotu na GPW 13.132 akcji zwykłych na okaziciela serii L.
29.09.2017	ACTION	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	ARCUS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	BIOTON	NWZA ws. dalszego istnienia spółki na podstawie art. 397 KSH oraz powołania członka RN.
29.09.2017	BUMECH	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	COMPERIA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	ELEMENTAL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku
29.09.2017	GROCLIN	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	HERKULES	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	INDYKPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	LIBET	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	MAXCOM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	OTMUCHÓW	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	PELION	Wykluczenie spółki z obrotu na GPW w związku ze zniesieniem dematerializacji akcji.
29.09.2017	PROCHNIK	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
29.09.2017	STALPROFI	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.



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	11,70	26,6	27,4	6,8	7,8
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	359,00	40,3	37,4	15,8	13,1
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	279,00	11,3	11,0	8,0	7,8
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	11,68	10,7	11,5	5,9	5,8
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	26,00	11,2	9,6	8,1	6,9
Alumetal	24.10.2016	neutralnie	61,90	67,63	48,29	8,3	8,1	7,0	6,7
ARCHIWALNE:									
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	359,00	48,8	44,3	19,5	15,5
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	220,00	23,7	23,1	24,6	23,7
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	290,50	44,5	43,5	37,5	27,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	72,48	20,4	17,8	15,0	12,5
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	39,30	16,8	16,3	11,5	10,9
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,21	37,4	18,0	23,2	13,7
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8209,00	42,0	41,7	21,2	21,5
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	87,10	22,1	23,7	14,8	13,5
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	58,50	12,1	8,5	10,2	7,6
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	359,00	148,6	49,5	24,0	19,0
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	39,30	17,8	35,2	13,6	25,5
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	220,00	28,9	26,4	26,4	24,9
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	290,50	26,5	44,5	39,2	35,5
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,83	-6,3	-36,2	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	72,48	22,9	19,2	15,8	13,2
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8209,00	30,7	42,2	19,1	20,6
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	290,50	26,5	39,0	39,5	29,6
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8209,00	30,7	37,4	19,3	18,9
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,77	12,0	9,3	8,0	7,8
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	359,00	148,6	69,5	23,9	19,4
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	43,96	21,1	17,0	11,4	9,7
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	359,00	148,6	87,4	24,0	20,5

* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, ** wskaźnik cena/wartość księgowa liczony dla ceny z dnia wyceny

Treść raportów dostępna jest pod adresem: <https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji – sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

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

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

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

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

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

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

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



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

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

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

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując 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
Adrian Kutnik	22 507 52 92	adrian.kutnik@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 odnoszenie 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 sporządzenia 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: Adrian Kutnik

nr ewidencyjny: KD/2017/09/28/188