



KOMENTARZ PORANNY

Michał Krajczewski, CFA

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- W czwartek w centrum uwagi inwestorów stały decyzje banków centralnych. Zarówno Bank Anglii, jak i Europejski Bank Centralny nie zaskoczyły inwestorów pozostawiając bez zmian parametry polityki pieniężnej. EBC podtrzymał, iż w okresie od stycznia do września 2018 r. skup aktywów wyniesie 30 mld EUR miesięcznie (obecnie 60 mld EUR). Dodatkowo Bank zaprezentował nowe prognozy ekonomiczne, w których podwyższone zostały projekcje wzrostu gospodarczego na rok 2017 do 2,4% z 2,2% oczekiwanych we wrześniu. Podniesiona została również prognoza na 2018 i 2019 rok odpowiednio do 2,3% z 1,8% i na 1,9% z 1,7% oraz prognozowany jest wzrost na poziomie 1,7% w 2020 roku. W trakcie konferencji prasowej prezes Draghi powiedział, iż duże wsparcie ze strony stymulacji monetarnej nadal pozostaje potrzebne dla pobudzenia wzrostu inflacji, natomiast stwierdził również, że EBC jest bliżej osiągnięcia celu inflacyjnego niż 2 miesiące temu.
- Indeksy europejskie rozpoczęły dzień od umiarkowanych spadków po nieoczekiwanej wiadomości o podwyższeniu stóp procentowych w Chinach. Pozytywne informacje ze strony EBC pozwoliły na wyjście indeksów na plus w trakcie sesji, jednakże pod koniec obserwowaliśmy cofnięcie indeksów. W efekcie DAX, jak i CAC40 zanotowały spadki. Znacząco lepiej zachowywały się indeksy w USA na fali optymizmu po doniesieniach o bliskości zakończenia ustaleń w reformy podatkowej pomiędzy Senatem a Izłą Reprezentantów. Wypracowanie jednej wersji reformy jeszcze przed końcem roku znacząco przybliżyło termin jej realizacji, co jest w ostatnich tygodniach dyskutowane przez amerykański rynek akcji.
- Krajowy parkiet pozytywnie wyróżnił się na tle rynków bazowych. WIG20 zyskał ponad 1% oddalając się od wsparcia na poziomie 2 400 pkt. Pomimo słabszego zachowania sektora energetycznego (przecena concernów energetycznych w Europie), silne były banki na czele z BZWBK, który poinformował oficjalnie o przejęciu części aktywów Deutsche Bank Polska za 1,29 mld PLN. Mocno rosły także akcje LPP (+4,5%). Słabszy wynik zanotował mWIG40 (-0,61%) z uwagi na przecenę Enei, Grupy Azoty oraz CD Projekt.

Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Z uwagi na niewielką ilość danych makroekonomicznych uważamy, iż inwestorzy w dalszym ciągu powinni pozytywnie podchodzić do rynków po ostatnich informacjach ze strony banków centralnych. Zarówno Fed, jak i EBC oceniają bieżącą koniunkturę gospodarczą jako bardzo dobrą, co powinno wspierać rynek akcji.

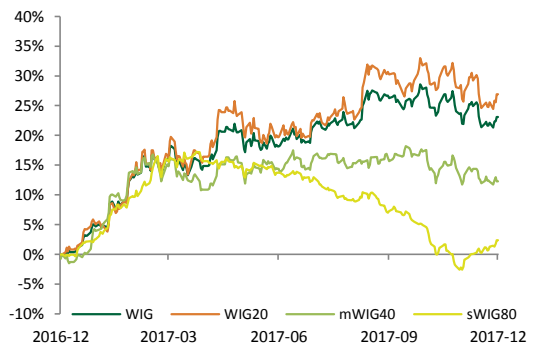
Informacje ze spółek

Źródła: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg, Parkiet, Puls Biznesu, bankier.pl

- W środę zarząd PGE zatwierdził strategię ciepłownictwa grupy na lata 2018-2023 z perspektywą do roku 2030. Zakłada ona, że jej realizacja da skumulowaną dodatkową EBITDA do 2023 roku w wysokości ok. 0,7 mld zł oraz 4,2 mld zł w latach 2024-2030. Nakłady w segmencie do 2023 r. wyniosą ok. 6,9 mld zł, a w latach 2024-2030 ok. 10,6 mld zł. Przy okazji konferencji prasowej po ogłoszeniu strategii PGE poinformowało, iż nie wyklucza ogłoszenia wezwania na 100% akcji Kogeneracji, a przedstawiona strategia dla ciepłownictwa oparta jest na założeniu, że wejdzie nowy system wsparcia dla kogeneracji. PGE chce do końca 2018 roku zintegrować w ramach spółki PGE Energia Ciepła aktywa ciepłownicze grupy, z wyjątkiem elektrociepłowni Szczecin i Pomorzany
- Dekpol podniósł prognozę przychodów ze sprzedaży do 560 mln PLN z zapowiadanych wcześniej 500 mln PLN w 2017 r. Podtrzymane zostały prognozy wypracowania 54,5 mln PLN zysku EBITDA oraz 33,5 mln PLN zysku netto.
- Założenia programu motywacyjnego Seco/Warwick uchwalonego przez radę nadzorczą spółki obejmują cel osiągnięcia 18,8 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w 2018 r.
- Quercus TFI liczy, że w 2018 roku napływy netto do jego funduszy inwestycyjnych i asset management sięgną 500 mln PLN, ale prezes Sebastian Buczek ocenia, że to nie będzie łatwe zadanie. Podobny cel postawiony był na 2017 r., jednakże w ciągu 11 miesięcy TFI pozyskało 177 mln PLN.

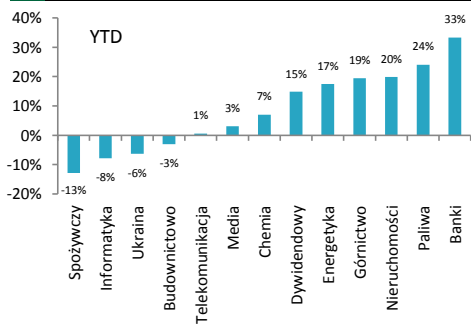
Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,916,39	0,59%
WIG20	2,434,61	1,04%
mWIG40	4,737,36	-0,61%
sWIG80	14445,57	0,61%



Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Odzież	7,357,20	2,87%
2	WIG Banki	8,345,99	1,72%
3	WIG Leki	5,409,36	1,58%
4	WIG Górnictwo	4,200,44	1,38%
5	WIG Motoryzacja	5,011,40	1,28%
6	WIG Media	4,703,74	0,69%
7	WIG Nieruchomości	2,191,92	0,59%
8	WIG Dywidendowy	1,193,34	0,47%
9	WIG Paliwa	7,032,28	0,23%
10	WIG Spożywczy	3,621,07	-0,04%
11	WIG Telekomunikacja	733,97	-0,06%
12	WIG Ukraina	503,47	-0,42%
13	WIG Budownictwo	2,771,75	-0,43%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Symbol	Obrót (mln PLN)	1D	Symbol	Obrót	1D	Symbol	Obrót	1D
KGHM	103,35	0,68%	MNI	0,04	33,33%	TROMEDIA	0,21	-90,00%
PKOBP	84,08	1,56%	PROCHNIK	0,58	28,89%	MIRACULUM SA	2,35	-16,07%
PEKAO	72,04	0,55%	FOTA	0,12	20,00%	EUROHOLD BULGARI	2,00	-14,89%
PZU	61,06	0,78%	GORENJE VELENJE	25,95	15,28%	MILKILAND	1,52	-8,98%
PKN ORLEN	60,21	1,00%	LARQ SA	16,47	14,53%	CUBE.ITG SA	0,34	-8,11%

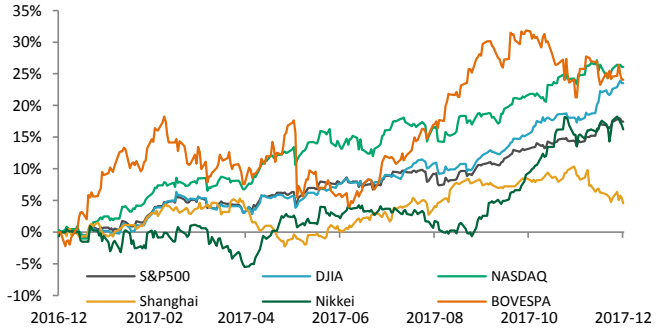
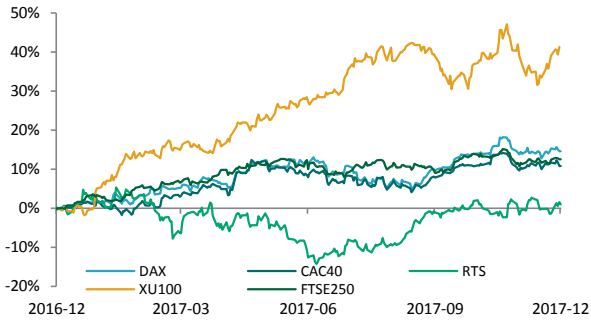


Indeksy – Europa

Wlk. Brytania	FTSE 250	20006,27	-0,27%
Niemcy	DAX	13068,08	-0,44%
Rosja	RTS	1146,71	-0,57%
Turcja	XU 100	108995,3	-0,61%
Europa	Euro Stoxx 50	3556,22	-0,71%
Francja	CAC40	5357,14	-0,78%

Indeksy – Świat

USA	NASDAQ	6,875,80	-0,28%
USA	DJI	24,585,43	-0,31%
USA	S&P500	2,662,85	-0,41%
Japonia	Nikkei 225	22,694,45	-0,62%
Brazylia	Bovespa	72,914,34	-0,67%
Chiny	Shanghai B-share	3,292,44	-0,80%

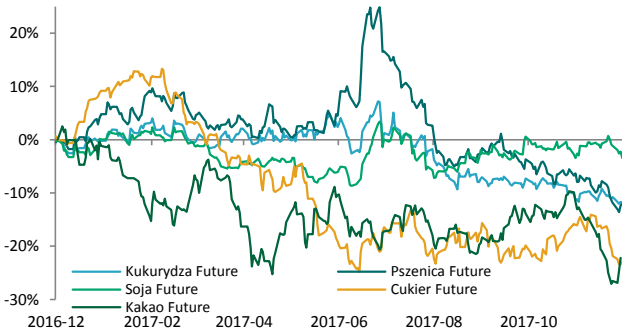
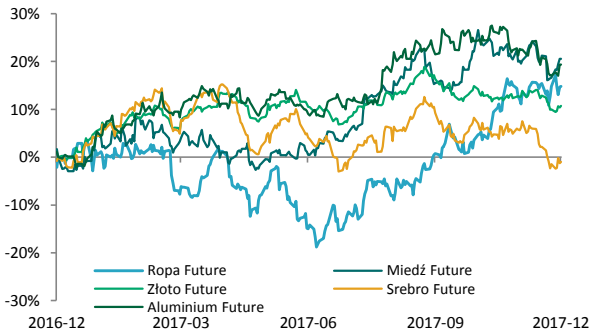


Surowce / Metale

Aluminium \$/t	2049,50	2,02%
Miedź \$/t	6793,00	0,95%
Srebro \$/t oz.	15,94	0,31%
Złoto \$/t oz.	1256,82	0,31%
Ropa Brent \$/bbl.	63,40	0,14%

Surowce / Towary

Pszenvica Future	420,00	0,42%
Kukurydza Future	348,75	0,07%
Soja Future	979,25	0,05%
Kakao Future	1411,00	-0,21%
Cukier Future	13,77	-0,58%



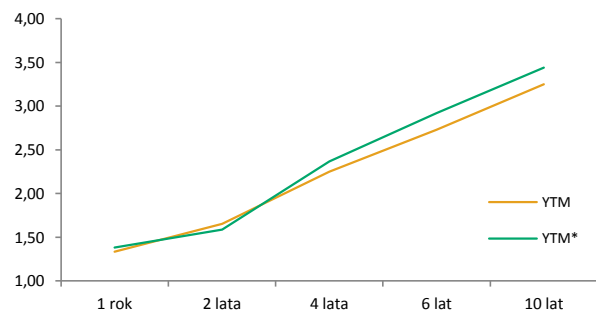
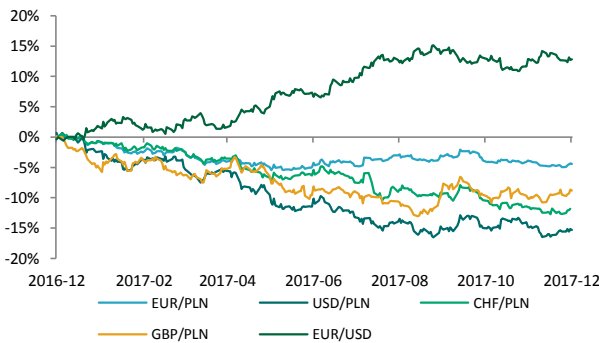
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/USD	1,1792	0,12%
EUR/PLN	4,2200	-0,09%
CHF/PLN	3,6218	-0,12%
GBP/PLN	4,8094	-0,15%
USD/PLN	3,5786	-0,21%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,33	1,38
2 lata	1,65	1,59
4 lata	2,25	2,37
6 lat	2,73	2,92
10 lat	3,25	3,44

* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
15.12.2017	11:00	Eurostrefa	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	Październik	24,4b	25,0b	--
15.12.2017	14:30	USA	Indeks NY Empire Stat	Grudzień	18,40	19,40	--
15.12.2017	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	Listopad	0,30%	0,90%	--
15.12.2017	15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	Listopad	77,20%	77,00%	--
18.12.2017	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP r/r	Listopad	1,50%	1,40%	--
18.12.2017	14:00	Polska	Wynagrodzenia r/r	Listopad	7,10%	7,40%	--
18.12.2017	14:00	Polska	Zatrudnienie r/r	Listopad	4,40%	4,40%	--
19.12.2017	10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	Grudzień	--	117,5	--
19.12.2017	14:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Listopad	9,00%	12,30%	--
19.12.2017	14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Listopad	7,50%	8,00%	--
19.12.2017	14:00	Polska	Inflacja PPI r/r	Listopad	2,10%	3,00%	--
21.12.2017	14:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	III kw	3,30%	3,10%	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
15.12.2017	ABCDATA	Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2017, w wysokości 0,08 zł na akcję.
15.12.2017	APATOR	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80, opuszczając jednocześnie indeks mWIG40.
15.12.2017	ARCTIC	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	ARTERIA	Wypłata dywidendy 0,23 zł na akcję.
15.12.2017	FAMUR	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40, opuszczając jednocześnie indeks sWIG80.
15.12.2017	HELIO	ZWZA ws. m.in. sposobu podziału zysku netto za rok obrotowy 2016/2017 oraz niepodzielonego zysku z lat ubiegłych.
15.12.2017	IZOBLOK	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	KREDYTIN	Publikacja skonsolidowanego rozszerzonego raportu za I półrocze roku obrotowego 2017/2018.
15.12.2017	LCCORP	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu mWIG40, opuszczając jednocześnie indeks sWIG80.
15.12.2017	PBKM	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	POLMED	Wprowadzenie do obrotu na GPW 170.500 akcji zwykłych na okaziciela serii J.
15.12.2017	RANKPROGR	Po zakończeniu sesji spółka opuści skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	SERINUS	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	TRAKCJA	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80, opuszczając jednocześnie indeks mWIG40.
15.12.2017	VIGOSYS	Po zakończeniu sesji spółka wejdzie w skład indeksu sWIG80.
15.12.2017	WIRTUALNA	Wprowadzenie do obrotu na GPW 11.285 akcji serii D oraz 8.212 akcji serii F.



ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	z dnia wyceny	Cena (PLN)		P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
				docelowa	bieżąca	2016	2017P	2016	2017P
AKTUALNE:									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	16,08	8,06	18,3	18,9	4,3	4,9
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	359,95	40,4	37,5	15,9	13,1
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	272,00	11,0	10,7	7,8	7,6
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	6,69	6,1	6,6	3,3	3,2
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	25,93	11,2	9,6	8,1	6,9
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	52,49	9,0	8,8	7,6	7,2
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	359,95	49,0	44,4	19,5	15,5
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	202,85	21,9	21,3	23,2	22,4
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	273,55	41,9	41,0	35,4	25,9
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	52,48	14,8	12,9	11,0	9,2
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	43,29	18,5	18,0	12,9	12,2
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	5,27	37,8	18,2	23,5	13,8
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8838,00	45,2	44,9	22,7	23,1
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	92,69	23,5	25,2	15,6	14,2
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	64,16	#N/A N/A				
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	202,79	359,95	149,0	49,6	24,1	19,1
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	43,29	19,6	38,8	15,0	28,3
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	202,85	26,7	24,3	24,8	23,4
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	273,55	25,0	42,0	37,0	33,5
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,62	-4,7	-27,0	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	52,48	16,6	13,9	11,5	9,6
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8838,00	33,0	45,5	20,5	22,2
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	273,55	25,0	36,7	37,3	28,0
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8838,00	33,0	40,3	20,7	20,3
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	359,95	149,0	69,6	23,9	19,4
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	34,00	16,3	13,1	8,9	7,6
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	359,95	149,0	87,6	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 konsumentcka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producentcka) 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	micchal.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 Wtórznego 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 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 jakkolwiek 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 odnośnienie 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