



KOMENTARZ PORANNY

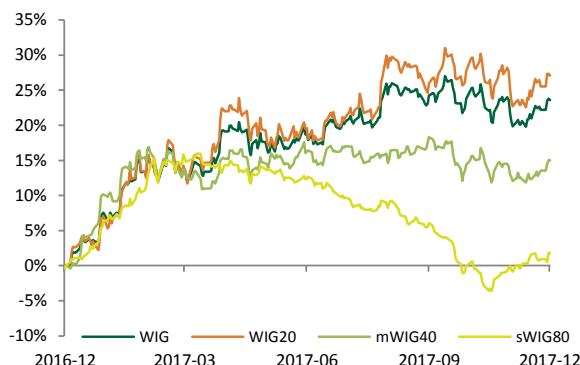
Szymon Nowak

Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji

- Przedostatnia sesja 2017 roku na warszawskim parkiecie przyniosła umiarkowany optymizm. Indeks szerokiego rynku wzrósł o 0,21%, przy względnej słabości blue chipów (WIG20 -0,02%). Sesję na plus zdecydowanie zanotowały niedoceniane w ostatnich miesiącach małe i średnie spółki (sWIG80 +1,4%).
- Wśród najmocniej rosnących spółek warto wyróżnić Cormay (+14,81%), Agrotón (+12,37%), oraz Medicalgorithmics (+6,95%). Wśród najslabszych spółek znalazła się Agora (-3,27%), PKN Orlen (-3,19%) oraz CD Projekt (-2,94%).
- Na rynkach bazowych czwartkowa sesja przebiegła w sposób mieszany. Na tle europejskich parkietów, na których dominowała strona podażowa (DAX -0,69%), warszawski parkiet wyróżniał się pozytywnie. W Stanach Zjednoczonych obserwowaliśmy natomiast umiarkowane wzrosty - S&P500 wzrósł o 0,18%.
- W czwartek obroty na warszawskim parkiecie wyniosły 768 mln wobec 845 mln dzień wcześniej, co w dużej mierze związane jest z okresem końca roku.

Indeksy – Polska/Europa Środkowa

Indeks	Kurs	1D
WIG	63,948,56	0,00%
WIG20	2,475,15	0,00%
mWIG40	4,848,57	0,00%
sWIG80	14513,62	0,00%



Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji

- Ostatnia sesja bieżącego roku może charakteryzować się niższą wartością obrotów.
- Niezależnie od wyniku dzisiejszej sesji, mijający 2017 rok dla warszawskiego parkietu okazał się bardzo dobry. Okres wzrostów pominął jednak sektor małych i średnich spółek, które w ostatnich miesiącach traciły na wartości. Spodziewamy się, że w kolejnych okresach sytuacja ta ulegnie zmianie. Wczorajsze zachowanie indeksu sWIG80 pozwala oczekiwać, że inwestorzy dostrzegli okazję w tym sektorze.
- Dla indeksu WIG20 ważnym oporem na dzisiejszej sesji jest poziom 2500 punktów, w okolicach którego zakończyły się wzrosty w ubiegłym miesiącu.
- Na dzisiejszej sesji zadebiutują akcje spółki R22 działającej w obszarze hostingu i komunikacji wielokanałowej. Cena akcji w ofercie publicznej wynosiła 17,5 zł.
- Na rynkach bazowych interesująca sesja może mieć miejsce w Niemczech, gdzie waży się to czy indeks DAX30 zakończy grudzień na minusie.

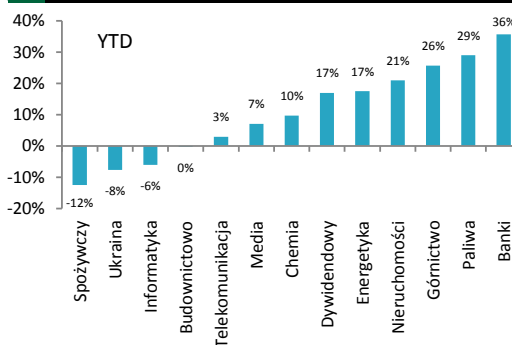
Informacje ze spółek

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Prezes UOKiK wydał zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na utworzeniu przez Famur oraz Fundusz Inwestycji Infrastrukturalnych – Kapitałowy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych wspólnego przedsiębiorcy Mining Equipment Finance sp. z o.o.
- Spółka R22, poprzez spółkę zależną ze swojego segmentu hostingowego, podpisała umowę inwestycyjną na zakup za 22 mln zł 100 proc. udziałów w podmiocie będącym właścicielem marki Kei. pl. Przejęcie zostanie sfinansowane środkami z publicznej emisji akcji R22, z której spółka pozyskała 61,3 mln zł. OT Logistics sprzeda 8,75% udziałów w porcie Luka Rijeka za 32,8 mln PLN za rzecz PFR TFI. Spółka zachowa kontrolę nad portem.
- W przetargu na budowę bloku energetycznego Ostrołęka C o mocy 1.000 MW zostały złożone trzy oferty. Najniższą ofertę o wartości 4,849 mld zł złożyła China Power Engineering, najwyższą konsorcjum Polimeksu Mostostal i Rafako za 9,591 mld.

Indeksy sektorowe

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Ukraina	496,10	1,39%
2	WIG Telekomunikacja	751,69	0,77%
3	WIG Energetyka	2,997,32	0,47%
4	WIG Paliwa	7,314,78	0,34%
5	WIG Informatyka	2,024,94	0,17%
6	WIG Chemia	15,087,43	0,13%
7	WIG Budownictwo	2,848,29	0,13%
8	WIG Motoryzacja	5,184,00	0,05%
9	WIG Nieruchomości	2,213,34	0,00%
10	WIG Media	4,883,50	-0,07%
11	WIG Dywidendowy	1,216,00	-0,18%
12	WIG Spożywczy	3,636,37	-0,37%
13	WIG Banki	8,502,19	-0,47%



WIG - najwyższa aktywność



WIG - największe wzrosty



WIG - największe spadki



WIG - najwyższa aktywność			WIG - największe wzrosty			WIG - największe spadki		
Obrót (mln PLN)								
INGBSK	45,15	0,48%	TROMEDIA	1,88	28,77%	GORENJE VELENJE	22,10	-14,80%
CD PROJEKT SA	17,17	-4,03%	FOTA	0,11	22,22%	ALMA	0,48	-12,73%
ASSECOPOL	12,21	-0,75%	MAGNA POLONIA SA	0,38	18,75%	HUBSTYLE SA	0,42	-6,67%
BUDIMEX	9,90	0,32%	CORMAY	1,55	14,81%	PBG	0,15	-6,25%
ORANGE POLSKA SA	7,95	-1,37%	EKOEXPORT	7,88	14,04%	FON	0,18	-5,26%



NOTOWANIA Z DNIA 29.12.2017

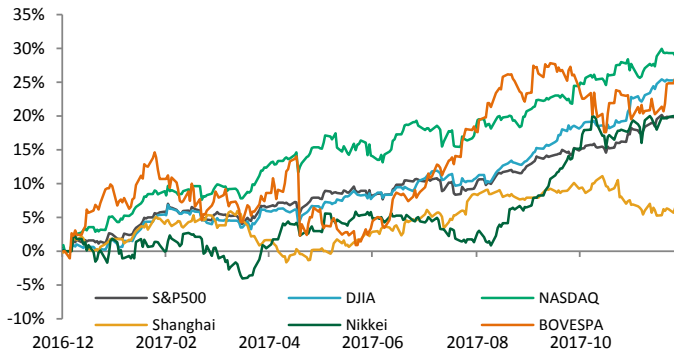
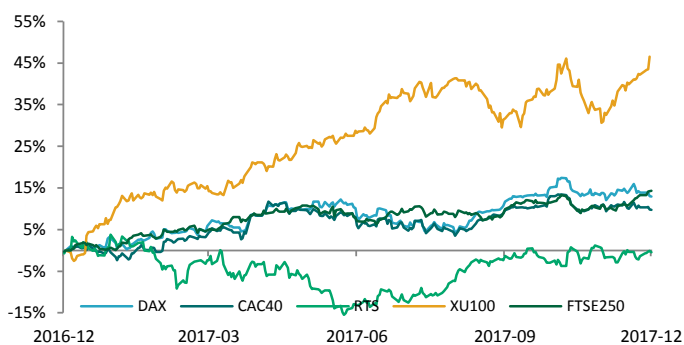
źródło: Bloomberg

Indeksy – Europa

Turcja	XU 100	114715,1	0,20%
Wlk. Brytania	FTSE 250	20669,13	0,13%
Francja	CAC40	5337,38	-0,04%
Europa	Euro Stoxx 50	3522,72	-0,05%
Niemcy	DAX	12968,9	-0,09%
Rosja	RTS	1147,09	-0,30%

Indeksy – Świat

Brazylia	Bovespa	76,072,54	0,43%
Chiny	Shanghai B-share	3,296,39	0,33%
USA	DJI	24,774,30	0,26%
USA	S&P500	2,682,62	0,18%
USA	NASDAQ	6,939,34	0,16%
Japonia	Nikkei 225	22,783,98	-0,08%

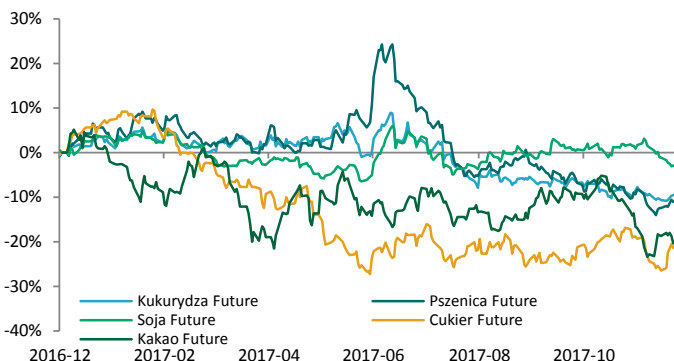
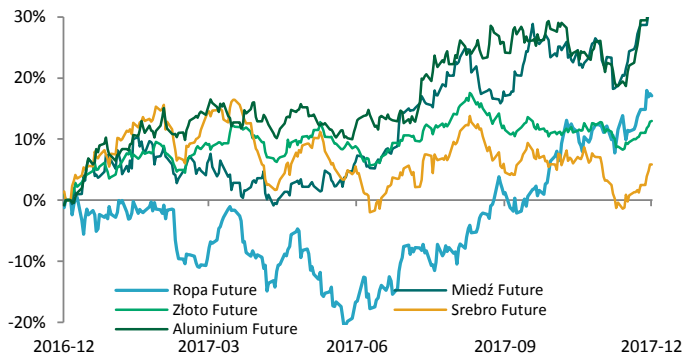


Surowce / Metale

Aluminium \$/t	2284,00	1,42%
Miedź \$/t	7289,00	0,68%
Ropa Brent \$/bbl.	66,52	0,54%
Złoto \$/t oz.	1296,38	0,10%
Srebro \$/t oz.	16,86	-0,01%

Surowce / Towary

Kakao Future	1393,00	1,98%
Cukier Future	15,00	0,47%
Soja Future	955,50	-0,13%
Pszenica Future	426,25	-0,35%
Kukurydza Future	350,50	-0,43%



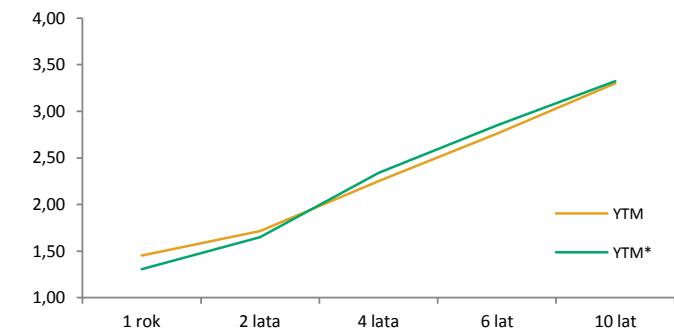
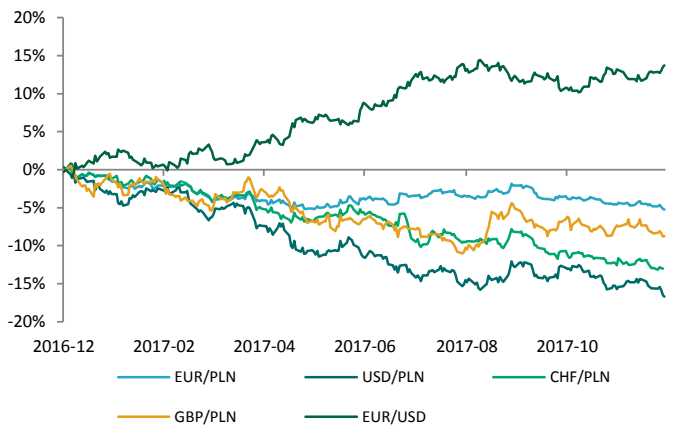
Waluty (kursy z godziny 8.30)

EUR/USD	1,1963	0,17%
GBP/PLN	4,7029	0,03%
CHF/PLN	3,5714	-0,05%
EUR/PLN	4,1729	-0,10%
USD/PLN	3,4882	-0,25%

Rentowność obligacji

	YTM	YTM*
1 rok	1,45	1,31
2 lata	1,71	1,65
4 lata	2,25	2,34
6 lat	2,76	2,85
10 lat	3,30	3,32

* YTM 30 dni wcześniej





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

źródło: Bloomberg

Data	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
29.12.2017	14:00	Niemcy	CPI m/m	Grudzień	0,50%	0,30%	--
29.12.2017	14:00	Niemcy	CPI r/r	Grudzień	1,50%	1,80%	--

KALENDARIUM SPÓŁEK GPW

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
29.12.2017	BOGDANKA	NWZA ws. zmian w statucie, zmian w w składzie RN oraz zmiany treści uchwał nr 16 i nr 18 podjętych przez NWZ w dniu 7.03.2017 r.
29.12.2017	ALTUSTFI	Wprowadzenie do obrotu na GPW 600.000 akcji zwykłych na okaziciela serii H.
02.01.2018	ROBYG	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 3,55 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Bricks Acquisitions Limited.



ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	z dnia wyceny	Cena (PLN)		P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
				docelowa	bieżąca	2016	2017P	2016	2017P
AKTUALNE:									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	16,08	7,53	17,1	17,6	3,9	4,5
Amrest	21.07.2017	kupuj	359,95	423,45	409,10	45,9	42,6	17,8	14,7
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	416,54	267,50	10,8	10,5	7,7	7,5
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	17,1	7,20	6,6	7,1	3,5	3,5
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	35,9	24,51	10,6	9,1	7,7	6,5
ARCHIWALNE:									
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	67,63	53,40	9,1	9,0	7,7	7,3
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	241,75	409,10	55,7	50,5	21,9	17,5
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	185,99	219,85	23,7	23,1	24,6	23,7
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	176,63	281,35	43,1	42,1	36,3	26,6
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	56,72	48,40	13,6	11,9	10,2	8,5
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	34,37	43,48	18,6	18,1	12,9	12,3
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	4,96	4,80	34,5	16,6	21,6	12,8
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	5028,22	8863,00	45,3	45,0	22,8	23,1
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	68,04	93,00	23,6	25,3	15,7	14,3
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	409,10	169,3	56,4	27,0	21,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	25,09	43,48	19,7	38,9	15,1	28,4
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	193,53	219,85	28,9	26,4	26,4	24,9
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	189,81	281,35	25,7	43,1	38,0	34,4
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	1,64	0,63	-4,8	-27,5	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	60,1	48,40	15,3	12,8	10,6	8,9
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	6124,27	8863,00	33,1	45,6	20,6	22,2
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	227,45	281,35	25,7	37,8	38,3	28,7
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	7676,39	8863,00	33,1	40,4	20,8	20,3
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	6,38	5,53	11,5	8,9	7,8	7,6
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	168,19	409,10	169,3	79,2	26,9	21,8
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	38,33	35,00	16,8	13,5	9,1	7,8
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	142,42	409,10	169,3	99,6	27,0	23,0

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

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



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:

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

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja 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

michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl

Adam Anioł

22 507 52 93

adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl

Adam Maćkowiak

22 507 52 94

adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl

Szymon Nowak

22 507 52 92

szymon.nowak@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 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 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

Autorzy: Szymon Nowak

nr ewidencyjny: KD/2017/12/29/251