

28 listopada 2018 r.

### Najważniejsze informacje:

**PKN Orlen** - UOKiK analizuje ceny oferowane przez PKN, bada czy zaniżane są marże - ME

**Santander BP** - Santander BP planuje emisję bankowych papierów wartościowych do kwoty 200 mln PLN

**Sektor bankowy** - Wartość udzielonych kredytów konsumpcyjnych w X wzrosła o 9,3% r/r - BIK

**Sektor energetyczny** - Rząd przyjął projekt ustawy o promowaniu energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji

**Apator** - Apator przewiduje realizację prognozy zysku z górnej granicy przedziału 65-70 mln PLN

**Atal** - Atal zakłada, że w '18 przekaze 2,5 tys. mieszkań; sprzedaż powinna wynieść 2,4-2,5 tys. lokali

**Atal** - Atal rozpoczyna sprzedaż 280 mieszkań w Katowicach

**Comarch** - Portfel zamówień Comarchu na '19 jest o kilkanaście proc. wyższy niż rok wcześniej

**EC Będzin** - ECBędzin rozważa budowę bloku kogeneracyjnego; chce wypłacić dywidendę w '19

**Echo Investment** - Wyniki Echo Investment w III kw. 2018 roku vs. konsensus PAP (tabela)

**GetBack** - UOKiK nałożył na GetBack 5 mln PLN kary pieniężnej

**Getin Noble Bank** - Wyniki Getin Noble Banku w III kw. 2018 roku vs. konsensus PAP

**Idea Bank** - Strata netto Idea Banku w III kw. '18 wyniosła 32,6 mln PLN

**IMS** - IMS chce skupić nie więcej niż 320 tys. akcji własnych

**Kruk** - Kruk przydzielił 300.000 obligacji serii AG1, redukcja zapisów wyniosła 8,66%

**Livechat** - Wyniki Livechat Software w II kw. 2018/19 roku vs. konsensus PAP Biznes

**Rafako** - Backlog grupy Rafako na koniec III kw. wyniósł 3,16 mld PLN

**ZUE** - Backlog grupy ZUE na koniec III kw. wyniósł 2,2 mld PLN netto

### Wydarzenia dnia:

Dino Polska - NWZA

### Merck (NYSE): test oporu



Po kilkusecyjnej korekcie Merck ponownie ruszył w górę. Wczoraj zwyciężył nad krótkoterminowy opór na poziomie ostatniego, lokalnego maksimum, którego przełamanie potwierdziłoby kontynuację długoterminowego trendu wzrostowego. W takim przypadku, minimalny zasięg ruchu należałoby szacować na 77,78 usd, ale prawdopodobnie kurs sięgnąłby 78,77 usd lub 80,59 usd i wyżej w średnim terminie.

Indeksy GPW		zmiana
WIG otw.	56 478,9	-1,0%
WIG zam.	56 763,7	0,5%
obrót (mln PLN)	810,6	32,6%
WIG 20 otw.	2 215,6	-0,6%
WIG 20 zam.	2 222,9	0,4%
FW20 otw.	2 224,0	-0,8%
FW20 zam.	2 223,0	0,3%
mWIG40 otw.	3 847,6	-1,2%
mWIG40 zam.	3 885,5	1,0%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
PKN Orlen	105,70	4,4%
Dino	86,80	4,0%
Millennium	9,46	3,4%
GPW	36,80	3,2%
Kruk	173,00	2,4%

Największe spadki	kurs	zmiana
Grupa Azoty	30,42	-5,1%
Orange Polska	4,66	-4,7%
JSW	65,00	-3,4%
CD Projekt	134,80	-3,0%
KAZ Minerals	5,29	-2,8%

Najwyższe obroty	kurs	obrót
Nornickel	18,30	141
PKN Orlen	105,70	140
Erste Group	34,26	134
OTP Bank	11 420,00	83
Pekao	107,10	74

Indeksy zagraniczne		zmiana
BUX	39 601,7	0,0%
RTS	1 098,6	1,3%
PX50	1 064,4	-0,1%
DJIA	24 748,7	0,4%
NASDAQ	7 082,7	0,0%
S&P 500	2 682,2	0,3%
DAX XETRA	11 309,1	-0,4%
FTSE	7 016,9	-0,3%
CAC 40	4 983,2	-0,2%
NIKKEI	21 952,4	0,6%
HANG SENG	26 332,0	-0,2%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	98,25	0,0%
EUR/PLN	4,296	-0,4%
USD/PLN	3,805	0,5%
EUR/USD	1,129	-0,9%
miedź (USD/t)	6 169,5	-1,2%
miedź (PLN/t)	23 474,3	-0,8%
ropa Brent (USD/bbl)	60,21	-0,4%

28 listopada 2018 r.

## Najważniejsze informacje:

- PKN Orlen** UOKiK analizuje ceny oferowane przez PKN Orlen, bada czy zaniżane są marże - ME  
UOKiK analizuje ceny detaliczne i hurtowe oferowane przez PKN Orlen, chcąc sprawdzić czy stosowane jest praktyka zaniżania marż - poinformowało Ministerstwo Energii w odpowiedzi na interpelację poselską. (PAP)
- Santander BP** **Santander BP planuje emisję bankowych papierów wartościowych do kwoty 200 mln PLN**  
Santander BP planuje emisję bankowych papierów wartościowych do kwoty 200 mln PLN. BPW będą emitowane w ramach programu emisji bankowych papierów wartościowych do kwoty 5 mld PLN lub jej równowartości w walutach EUR, USD lub CHF.  
Termin zapadalności wyemitowanych bankowych papierów wartościowych będzie wynosił 6 miesięcy od dnia emisji. (PAP)
- Sektor bankowy** **Wartość udzielonych kredytów konsumpcyjnych w X wzrosła o 9,3% r/r - BIK**  
Wartość udzielonych kredytów konsumpcyjnych w październiku wzrosła o 9,3% r/r i wyniosła 7,473 mld PLN - podało Biuro Informacji Kredytowej (BIK). W październiku banki udzieliły łącznie 622,0 tys. kredytów konsumpcyjnych, co stanowi wzrost o 1,4% r/r w ujęciu liczbowym.  
W ujęciu wartościowym banki i SKOK-i udzieliły w pierwszych 10 miesiącach 2018 r. 6.093,3 tys. kredytów konsumpcyjnych, co daje wzrost o 4,3% r/r na kwotę 70,321 mld PLN, tj. o 7,4% wyższą r/r. (PAP)
- Sektor energetyczny** **Rząd przyjął projekt ustawy o promowaniu energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji**  
Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o promowaniu energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji, przedłożony przez ministra energii - poinformowało Centrum Informacyjne Rządu. Nowe rozwiązania mają wejść w życie 1 stycznia 2019 roku.  
System ten ma być oparty w znacznej mierze na procedurze aukcyjnej. Proponowany mechanizm ma gwarantować inwestorom, którzy wygrali w aukcji, stałą premię do ceny energii elektrycznej. Wsparcie ma być udzielane na 15 lat.  
Obecny mechanizm wsparcia energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji (oparty na tzw. systemie świadectw pochodzenia) wygaśnie z końcem 2018 r.  
Nowe rozwiązania zawarte w projekcie ustawy mają wejść w życie 1 stycznia 2019 r. (PAP)
- Apator** **Apator przewiduje realizację prognozy zysku z górnej granicy przedziału 65-70 mln PLN**  
Prezes spółki Mirosław Klepacki na spotkaniu z dziennikarzami poinformował, że Apator przewiduje realizację prognozy zysku netto z górnej granicy przedziału 65-70 mln PLN, a przychodów nieco poniżej dolnej granicy przedziału 850-880 mln PLN.  
Po dziewięciu miesiącach zysk spółki wyniósł 54,3 mln PLN, natomiast przychody z działalności kontynuowanej i zaniechanej wyniosły 601 mln PLN. (PAP)
- Atal** **Atal zakłada, że w '18 przekaże 2,5 tys. mieszkań; sprzedaż powinna wynieść 2,4-2,5 tys. lokali**  
Atal zakłada, że przekaże klientom w całym 2018 r. około 2,5 tys. mieszkań. Sprzedaż w tym roku powinna wynieść 2,4-2,5 tys. lokali - poinformował wiceprezes Mateusz Juroszek. Grupa planuje wydać na grunty w IV kwartale ok. 50 mln PLN. Deweloper spodziewa się w tym okresie wyższej kw/kw marży brutto na sprzedaży.  
Łącznie od początku roku sprzedaż dewelopera sięgnęła 1.799 lokali.  
Narastająco od początku roku deweloper przekazał klientom łącznie 2.305 lokali wobec 1.668 lokali rok wcześniej.  
Potencjał przekazania na 2019 rok wynosi 2.217 mieszkań, z czego na koniec września sprzedanych było 54%. Liczba mieszkań przewidzianych do wydania klientom w 2020 roku to z kolei 3.539 sztuk.  
W trzech I kwartałach 2018 roku Atal odnotował 27% marży brutto na sprzedaży. W samym III kw. marża ta wyniosła 24%. Jak podał Juroszek, wynika to z tego, że Atal wydawał mieszkania na dwóch etapach inwestycji, gdzie ta marża była nieco niższa. Dodał, że IV kw. 2018 roku powinien być pod względem wydawania mieszkań i tej marży raczej w granicach 27% niż 24%. Wskazał też, że grupa chce w najbliższych latach utrzymywać marżę brutto na sprzedaży w przedziale 25-28%.  
Juroszek poinformował, że spółka planuje wydać na grunty w IV kw. około 50 mln PLN. W trzech pierwszych kwartałach wydatki na grunty wyniosły ok. 135 mln PLN netto.

28 listopada 2018 r.

Od stycznia do września 2018 roku Atal odnotował skonsolidowane przychody na poziomie 878,5 mln PLN, co oznacza wzrost o 36% r/r. Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wzrósł w tym okresie o 26% do 166,7 mln PLN.

Na koniec września deweloper realizował 37 inwestycji (6.206 lokali), a w ofercie znajdowało się 3.174 lokali. (PAP)

**Atal** **Atal rozpoczyna sprzedaż 280 mieszkań w Katowicach**  
Atal rozpoczyna sprzedaż 280 mieszkań, 2 lokali biurowych i 2 usługowych w katowickiej inwestycji Sokolska 30 Towers. Planowany termin oddania inwestycji to III kwartał 2021 roku. (PAP)

**Comarch** **Portfel zamówień Comarchu na '19 jest o kilkanaście proc. wyższy niż rok wcześniej**  
Wiceprezes spółki Konrad Tarański poinformował, że portfel zamówień Comarchu na 2019 rok jest obecnie o kilkanaście proc. wyższy, niż wynosiła rok temu wartość zamówień na 2018 rok. Podobną dynamikę grupa notuje w przypadku czwartego kwartału.

Wiceprezes poinformował również, że grupa spodziewa się w czwartym kwartale istotnej poprawy przepływów pieniężnych w działalności operacyjnej, które po trzech kwartałach wynoszą 23,3 mln PLN czyli, o 33% mniej niż przed rokiem.

W październiku Ministerstwo Sprawiedliwości podpisało z konsorcjum Comarchu i spółki Maxto umowę o wartości 137,8 mln PLN na system cyfrowej rejestracji rozpraw w sądach powszechnych. Kontrakt ten stanowi około 2/3 wzrostu przychodów grupy w segmencie publicznym. Przychody Comarchu od sektora publicznego w trzecim kwartale wyniosły 80,7 mln PLN i były o 64,5 mln PLN wyższe niż przed rokiem. Ponadto w marcu bieżącego roku spółka podpisała czteroletnią umowę o wartości do 242 mln PLN na administrowanie systemem informatycznym Zakładu.

Tarański podał, że w minionych kwartałach Comarch zawarł umowy o wartości kilkudziesięciu mln PLN na sprzedaż licencji oprogramowania dla firm telekomunikacyjnych w Azji, jednakże nie są one jeszcze widoczne w wynikach grupy.

Wynik EBITDA grupy w trzecim kwartale 2018 roku wyniósł 38,2 mln PLN wobec 25,3 mln PLN przed rokiem i był zgodny z konsensusem, który zakładał EBITDA na poziomie 37,9 mln PLN. Po trzech kwartałach EBITDA grupy jest o 59% wyższa niż rok wcześniej i wynosi 109,6 mln PLN. (PAP)

**EC Będzin** **EC Będzin rozważa budowę bloku kogeneracyjnego; chce wypłacić dywidendę w '19**  
Przedstawiciel grupy poinformował, że EC Będzin rozważa budowę bloku kogeneracyjnego oraz pracuje nad koncepcją przygotowania istniejących kotłów parowych oraz kotła wodnego do spalania w nich gazu. Spółka jest obecnie na etapie opracowywania różnych planów koncepcyjnych oraz prowadzenia analiz opłacalności.

Spółka poinformował również, że rozważa budowę instalacji odsiarczania i odazotowania spalin o wartości około 140 mln PLN, dzięki której elektrociepłownia spełnia normy emisyjne wynikające z dyrektywy IED i jest przygotowana do spełnienia parametrów tzw. konkluzji BAT.

W 2017 roku zarząd EC Będzin SA przyjął założenia do polityki dywidendowej, która zakłada powrót jej wypłaty od 2019 roku. Wcześniej spółka regularnie wypłacała dywidendę do 2011 roku. (PAP)

**Echo Investment** **Wyniki Echo Investment w III kw. 2018 roku vs. konsensus PAP (tabela)**

mln PLN	wyniki III kw. 18	kons.	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2018	r/r
Przychody	248,7	119	109,0%	61%	97%	439,4	34%
EBIT	69,5	33,9	104,7%	-10%	36%	201,3	-5%
zysk netto j.d.	31,3	16,3	92,2%	-41%	-59%	157,8	-35%

(PAP Biznes)  
(PAP)

**GetBack** **UOKiK nałożył na GetBack 5 mln PLN kary pieniężnej**  
Spółka podała w komunikacie, że prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nałożył na spółkę GetBack karę pieniężną w wysokości 5,05 mln PLN i obciążył ją kosztami postępowania administracyjnego. UOKiK zarzucił spółce stosowanie nieuczciwych praktyk rynkowych, naruszających zbiorowe interesy konsumentów.

28 listopada 2018 r.

Decyzja administracyjna nie jest decyzją ostateczną i prawomocną, a spółce przysługuje prawo do wniesienia odwołania do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. GetBack podał w komunikacie, że zamierza skorzystać z tego prawa. (PAP)

## Getin Noble Bank

### Wyniki Getin Noble Banku w III kw. 2018 roku vs. konsensus PAP

mln PLN	wyniki III kw. 18	konsensus	różnica
Wynik odsetkowy	304,7	305,2	-0,2%
Wynik z prowizji	34,1	34,3	-0,8%
Koszty ogółem	220,6	222	-0,6%
Saldo rezerw	-138,7	-141,3	-1,9%
Strata netto	-14	-18,7	-25,2%

mln PLN	wyniki III kw. 18	wyniki III kw. 17	różnica	wyniki II kw. 18	różnica
Wynik odsetkowy	305	324	-6%	300	2%
Wynik z prowizji	34	42	-19%	32	7%
Koszty ogółem	221	207	7%	223	-1%
Saldo rezerw	-139	-240	-42%	-239	-42%
Strata netto	-14	-72	-81%	-116	-88%

(PAP Biznes)

(PAP)

## Idea Bank

### Strata netto Idea Banku w III kw. '18 wyniosła 32,6 mln PLN

Bank poinformował w raporcie, że strata netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej grupy Idea Banku w III kwartale 2018 roku wyniosła 32,6 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej bank miał 97,4 mln PLN zysku netto. Po trzech kwartałach 2018 roku strata banku wynosi 412 mln PLN, a rok wcześniej bank zanotował zysk w wysokości 194,8 mln PLN.

Wynik odsetkowy w III kwartale 2018 roku wyniósł 161,6 mln PLN, czyli spadł 2,5% rdr, natomiast wynik z tytułu prowizji wyniósł 2 tys. PLN, podczas gdy rok wcześniej był na poziomie 88,6 mln PLN. Po trzech kwartałach 2018 roku wynik z tytułu prowizji i opłat wynosi -144,1 mln PLN, w tym przychody wynoszą 273,8 mln PLN, a koszty 417,9 mln PLN.

Bank podał, że koszty z tytułu zwrotów wynagrodzenia z tytułu sprzedaży produktów ubezpieczeniowych wyniosły 189,1 mln PLN, a z tytułu zwrotów wynagrodzenia z tytułu sprzedaży produktów inwestycyjnych 141,6 mln PLN. Odpisy w III kwartale 2018 roku wyniosły 72,0 mln PLN, czyli były o 35% niższe niż rok wcześniej.

Bank poinformował również, że w okresie III kwartałów 2018 roku utrzymywał nadzorcze normy płynności na poziomie wymaganym przez Komisję Nadzoru Finansowego. Wskaźnik LCR banku wynosił pod koniec września 145,83%. Ponadto w opublikowanym raporcie bank poinformował, że poziom współczynników wypłacalności CET1, TIER1 oraz CAR na poziomie grupy ukształtował się na poziomie poniżej minimalnych wymogów określonych przez KNF.

W połowie listopada Komisja Nadzoru Finansowego zamieściła wpis dotyczący Idea Banku na Liście ostrzeżeń publicznych KNF.

(w mln zł)	III kw. 2018	III kw. 2017	
Wynik odsetkowy	161,6	165,7	-2,5%
Wynik z prowizji	0,002	88,6	-100,0%
Koszty administracyjne	124	141,9	-12,6%
Odpisy	-72	-110,3	-34,8%
Wynik netto	-32,6	97,4	-

(PAP Biznes)

(PAP)

## IMS

### IMS chce kupić nie więcej niż 320 tys. akcji własnych

IMS, w ramach szóstej transzy programu skupu akcji własnych, kupi nie więcej niż 320 tys. akcji, przeznaczając na to 800 tys. PLN. Jak podano, cena, za którą spółka będzie nabywać akcje nie może być niższa niż 2,50 PLN i nie wyższa niż 6,50 PLN za każdą akcję.

28 listopada 2018 r.

Przyjmowanie ofert rozpocznie się 30 listopada, a zakończy 14 marca 2019 roku (łącznie z tym dniem), chyba, że wcześniej środki przeznaczone na nabycie akcji w transzy szóstej zostaną w całości wyczerpane. (PAP)

**Kruk przydzielił 300.000 obligacji serii AG1, redukcja zapisów wyniosła 8,66%**  
Kruk przydzielił 300.000 obligacji serii AG1 o łącznej wartości nominalnej 30 mln PLN, a redukcja zapisów wyniosła 8,66%.

Emisja przeprowadzona była w ramach V programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 500 mln PLN. (PAP)

**Livechat Wyniki Livechat Software w II kw. 2018/19 roku vs. konsensus PAP Biznes**

mln PLN	II kw. 2018/19	kons.	różnica	r/r	kw/kw	YTD2018/19
Przychody	26,6	26,7	-0,4%	21%	4%	52,1
EBITDA	18,3	18,8	-2,7%	18%	-1%	36,7
EBIT	17,4	18	-3,0%	16%	-1%	35
zysk netto j.d.	14,1	14,5	-2,5%	18%	-1%	28,3
marża EBITDA	68,8%	70,4%	-1,59	-1,61	-3,31	70,5%
marża EBIT	65,6%	67,3%	-1,74	-2,61	-3,44	67,3%
marża netto	53,0%	54,2%	-1,16	-1,50	-2,64	54,3%

(PAP Biznes)  
(PAP)

**Rafako Backlog grupy Rafako na koniec III kw. wyniósł 3,16 mld PLN**

Rafako podało w raporcie kwartalnym, że wartość portfela zamówień grupy na koniec września 2018 roku wynosiła 3,16 mld PLN, z czego do realizacji do końca roku pozostało około 0,35 mld PLN. Na 2019 rok przypada kwota około 2,16 mld PLN, a na lata kolejne kwota około 0,65 mld PLN.

Największy udział w portfelu zamówień Rafako stanowią kontrakty z energetyki (ok. 87%). Grupa Rafako odnotowała w trzecim kwartale 259,1 mln PLN przychodów wobec 456,8 mln PLN przed rokiem. Zysk netto jednostki dominującej wyniósł w tym okresie 7 mln PLN wobec 17,5 mln PLN rok wcześniej. Narastająco od początku roku grupa odnotowała 883,2 mln PLN przychodów (1.328,7 mln PLN rok wcześniej) i 21,7 mln PLN zysku netto j. d. (25,8 mln PLN przed rokiem). (PAP)

**ZUE Backlog grupy ZUE na koniec III kw. wyniósł 2,2 mld PLN netto**

Spółka podała w raporcie kwartalnym, że portfel zamówień grupy ZUE wyniósł na koniec września 2018 roku 2,2 mld PLN netto i obejmuje roboty budowlano-montażowe których termin realizacji przypada na lata 2018-2021. Grupa uczestniczy obecnie w postępowaniach przetargowych na łączną szacowaną kwotę ok. 1,7 mld PLN.

Grupa podała, że szacunkowe zabezpieczenie dostaw strategicznych materiałów na zakontraktowane roboty budowlane wynosi ok. 80% w przypadku szyn, ok. 90% w przypadku tłuczni, ok. 95% w przypadku rozjazdów i 100% w przypadku podkładów.

Narastająco od początku 2018 roku przychody grupy wzrosły do 555,9 mln PLN z 233,5 mln PLN rok wcześniej. Zysk brutto na sprzedaży grupy wyniósł w tym okresie 17,5 mln PLN wobec 3,8 mln PLN rok wcześniej, zysk operacyjny 1,6 mln PLN wobec 11,6 mln PLN straty operacyjnej przed rokiem, a zysk netto ukształtował się na poziomie blisko 2 mln PLN wobec 12,1 mln PLN straty po trzech kwartałach 2017 roku. Od początku 2018 roku grupa poniosła nakłady inwestycyjne na poziomie 17,5 mln PLN. Spółka inwestowała głównie w maszyny i urządzenia oraz środki transportu. (PAP)

28 listopada 2018 r.

---

**Kalendarz:**

	<b>Spółka</b>	<b>Wydarzenie</b>
28 listopada	Dino Polska	NWZ
28 listopada	Famur	Raport kwartalny
28 listopada	Getin Noble Bank	Raport kwartalny
28 listopada	Immofinanz	Raport kwartalny
28 listopada	VIG	Raport kwartalny
29 listopada	Amica	Raport kwartalny
29 listopada	Kernel	Raport kwartalny
29 listopada	Polnord	Raport kwartalny
29 listopada	ZPUE	Raport kwartalny
30 listopada	Benefit Systems	NWZ
30 listopada	CEZ	WZA
30 listopada	Trakcja	NWZ

---



## KONTAKTY

## Biuro Analiz Rynkowych

Emil Łobodziński	(doradca inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

## Biuro Strategicznych Klientów Instytucjonalnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczenko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszymirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

## INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

## DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego (dalej: „DM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby Klientów DM PKO BP.

Publikacja adresowana jest do Klientów, którzy zawarli umowę o sporządzanie analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez DM PKO BP.

Publikacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak DM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. DM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

DM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

DM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r. Jednocześnie DM PKO BP informuje, że przedmiotową usługę maklerską świadczy klientom zgodnie z obowiązującym „Regulaminem świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego”, jak również umową o świadczenie usługi w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym przez DM PKO BP. Podmiotem sprawującym nadzór nad DM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

## Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakietu akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży