

Indeksy GPW		
WIG otw.	51 613,0	0,1%
WIG zam.	51 613,5	0,1%
obrót (tys. PLN)	398 260	-53,8%
WIG 20 otw.	2 407,4	0,2%
WIG 20 zam.	2 409,2	0,3%
FW20 otw.	2 368,0	-0,1%
FW20 zam.	2 370,0	0,0%
mWIG40 otw.	3 375,6	0,0%
mWIG40 zam.	3 372,2	-0,1%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
INTERBUD	1,25	11,6%
STAPORKOW	14,75	9,0%
KOGENERA	68,93	8,4%
MWTRADE	16,76	6,8%
WESTAISIC	0,32	6,7%

Największe spadki	kurs	zmiana
SADOVAYA	0,50	-36,7%
JWCONSTR-PP	0,05	-28,6%
DSS	0,72	-20,0%
TELEPOLSKA-PDA	1,71	-11,9%
EKANCELAR	0,67	-11,8%

Najwyższe obroty	kurs	obrót
PKOBP	38,05	79 999
KGHM	129,10	65 680
PEKAO	179,10	51 816
PKNORLEN	39,95	44 374
PZU	450,40	40 767

Indeksy giełd zagranicznych	zmiana
BUX	17 952,6 -0,3%
RTS	1 266,7 -0,4%
PX50	952,7 0,2%
DJIA	17 083,8 0,0%
NASDAQ	4 472,1 0,0%
S&P 500	1 988,0 0,0%
DAX XETRA	9 794,1 0,4%
FTSE	6 821,5 0,3%
CAC	4 410,7 0,8%
NIKKEI	15 373,2 0,6%
HANG SENG	24 127,0 -0,1%

Waluty i surowce	zmiana
WIBOR 3m (%)	2,57 0,0%
EUR/PLN	4,140 0,0%
USD/PLN	3,073 0,0%
EUR/USD	1,347 0,1%
miedź (USD/t)	7 045,0 0,1%
miedź (PLN/t)	21 651,4 0,1%
ropa Brent (USD/bbl)	105,60 -1,2%

Wykres dnia: Integer

Wczorajsza sesja przyniosła silny wzrost Integera. Kurs naruszył górne ograniczenie średnioterminowego kanału spadkowego, sugerując rozpoczęcie wzrostowej korekty a może nawet trwały powrót trendu wzrostowego. Potwierdzeniem powyższego scenariusza będzie pokonanie krótkoterminowego oporu na poziomie 224 zł. W takim przypadku kurs powinien sięgnąć co najmniej 231 zł, a prawdopodobnie 238 zł lub nawet 249 zł i wyżej.

Najważniejsze informacje:

OFE - 851,390 tys. osób zostaje w OFE na dzień 23 VII

GPW - KNF zgodziła się na powołanie Pawła Tamborskiego na prezesa GPW

CCC - CCC zwiększy obroty i poprawi rentowność

Orange Polska - Pozyskało w II kw. 66 tys. klientów komórkowych netto

Alior - Alior pomoże uratować SKOK św. Jana z Kęt?

Robyg - Lepsza koniunktura niż zakładana pomaga w sprzedaży

Integer - Integer zmienia model finansowania obligacjami na długoterminowy

Qumak - Zarobi mniej na umowie z Data Techno Parkiem

TVN, Cyfrowy Polsat - Polsat 31,65 mln PLN wpływów z reklam, TVN 20,19 mln PLN

Benefit Systems - Nie utworzy sieci klubów fitness, ale będzie wspierał je finansowo

Wydarzenia dnia:

Orange Polska - Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.

Budimex - Wstępny skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.

GPW - Ciąg dalszy WZ spółki zwołanego na 26 czerwca i kontynuowanego 15 lipca

Nadchodzące wydarzenia:

Millennium - Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r. (28 lipca)

Integer: test oporu



Najważniejsze informacje

- OFE** **851,390 tys. osób zostaje w OFE na dzień 23 VII**
Do 23 lipca liczba osób, które złożyły w ZUS oświadczenia o przekazywaniu części składki emerytalnej do OFE wyniosła 851,390 tys.
- GPW** **KNF zgodziła się na powołanie Pawła Tamborskiego na prezesa GPW**
Komisja Nadzoru Finansowego zgodziła się na powołanie Pawła Tamborskiego na prezesa GPW. Tamborski obejmie funkcję wraz z jutrzejszym zatwierdzeniem sprawozdania finansowego GPW przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy – powiedział Włodzimierz Karpiński, minister Skarbu Państwa. (J. Szortyka)
- CCC** **CCC zwiększy obroty i poprawi rentowność**
Piotr Nowjalis, wiceprezes CCC i dyrektor finansowy, poinformował w rozmowie z "Parkietem", że w lipcu, dzięki przesunięciu sezonu, spółka osiąga znacznie wyższą niż rok temu marżę (w VI CCC miało relatywnie niewielki udział sprzedaży kolekcji letniej, a popyt na tę ofertę, sprzedawaną po pełnej cenie, pojawił się w lipcu). Nowjalis podtrzymał, że tegoroczne przychody grupy znacząco przekroczą 2 mld PLN przy jednocześnie wyższej rentowności zarówno operacyjnej, jak i netto. W ocenie Nowjalisa, spółka może osiągnąć 10% rentowność netto. CFO CCC powiedział też, że plan otworzyć sklepów na ten rok jest niezagrożony, a spółka planuje zwiększyć powierzchnię handlową o 30% (75 tys. m2 netto). (W. Giller)
- Orange Polska** **Pozyskało w II kw. 66 tys. klientów komórkowych netto**
Orange Polska w drugim kwartale 2014 roku pozyskało netto 66 tys. klientów telefonii komórkowej. Liczba stacjonarnych łączów głosowych grupy skurczyła się w tym okresie o 52 tys. (W. Giller)
- Alior** **Alior pomoże uratować SKOK św. Jana z Kęt?**
Z informacji "Rzeczpospolitej" wynika, że wśród banków zainteresowanych przejęciem SKOK im. św. Jana z Kęt, jest Alior. Z ustaleń gazety wynika, że kasa nie ma problematycznych umów outsourcingowych ani spornych skryptów dłużnych. Bank odmówił dziennikowi komentarza w tej sprawie. (J. Szortyka)
- Robyg** **Lepsza koniunktura niż zakładana pomaga w sprzedaży**
Dobra koniunktura zaskoczyła Robyg. Spółka ma moc, by sprzedawać rocznie 3 tys. mieszkań, musi jednak pozyskać nowe grunty w Warszawie. W planie finansowym na zakup ziemi spółka w latach 2014-2016 przeznaczyła 150 mln PLN. Prezes Wojciech Okoński poinformował, że jeśli warunki rynkowe będą nadal sprzyjające, grupa zwiększy liczbę kontraktowanych lokali do 2,5 tys. w 2015 i 2016, żeby następnie wejść na stały poziom 3 tys. lokali. Powyższe założenia nie uwzględniają ewentualnej sprzedaży pakietów mieszkań do Funduszu Mieszkań na Wynajem ani wejścia na nowy rynek.
(S. Ozga)
- Integer** **Integer zmienia model finansowania obligacjami na długoterminowy**
Grupa Integer rozpoczęła proces przebudowy modelu finansowania obligacjami na długoterminowy z krótkoterminowego - poinformował Jacek Konior, dyrektor finansowy spółki. Grupa chce spłacić dotychczasowe papiery z krótkimi terminami zapadalności emitując 3-5 letnie obligacje z wartego 180 mln PLN nowego programu emisji obligacji - powiedział Konior. Dłuższy horyzont spłaty wyeliminuje konieczność ciągłego monitorowania zapadalności obligacji i pozwala pełniej skoncentrować się na bieżącej działalności wspierającej biznes - ocenił Konior. Ponadto papiery nowej emisji będą notowane na Catalyst - dodał. Dyrektor finansowy Integera poinformował też, że kolejne emisje obligacji z nowego programu, będą przeprowadzone w kolejnych terminach zapadalności dotychczasowych obligacji krótkoterminowych. Dodał, że najbliższa emisja prawdopodobnie odbędzie się we wrześniu.

Qumak**Zarobi mniej na umowie z Data Techno Parkiem**

Spółka zarobi na umowach z Data Techno Parkiem 47 mln PLN, a miała trzy razy więcej. Wczoraj Qumak poinformował, że Data Techno Park wypowiedział umowę na dostarczenie sprzętu IT i oprogramowanie na potrzeby medycznego Centrum Przetwarzania danych za 67 mln PLN. Prezes Data Techno Parku Marek Girko poinformował, że rozwiązanie umów nastąpiło na skutek okoliczności niezależnych od DTP – instytucja nie dostała na czas potwierdzenia od PARP przyznania dotacji unijnej na realizację inwestycji. Girko tłumaczy, że projekt miał być finansowany w trzech różnych dotacjach, cały czas spółka nie ma pewności czy dostanie ostatnia z nich. Prezes Qumak Paweł Jaguś uważa że 100 mln PLN przychodów, które nie wpadną do portfela, nie popsuje firmie dobrego roku.

TVN, Cyfrowy Polsat **Polsat miał 31,65 mln PLN wpływów z reklam, TVN 20,19 mln PLN**

W dniach od 14 do 20 lipca największy udział w wydatkach na reklamę wśród stacji TV zanotował Polsat. Udział ten wyniósł 11,99%, co oznacza 31,65 mln PLN wpływów. Drugie miejsce zajął TVN z udziałem na poziomie 7,65%, czyli wpływami rzędu 20,19 mln PLN. Łączna kwota wydatków poniesionych na reklamę w stacjach telewizyjnych wyniosła w tym okresie 263,91 mln PLN wobec 285,91 mln PLN tydzień wcześniej.

W dniach od 14 do 20 lipca udział TVN w oglądalności wyniósł 11% wobec 9,9% tydzień wcześniej. W przypadku Polsatu udział w oglądalności wyniósł 10,8% wobec 10,6% przed tygodniem.

Benefit Systems**Nie utworzy sieci klubów fitness, ale nadal będzie wspierał je finansowo**

Benefit Systems podał, że spółka zmieniła koncepcję łączenia aktywów fitness, a memorandum podpisane w tej sprawie w styczniu z klubami Fabryka Formy, Calypso Fitness oraz Fitness Academy wygasło. Benefit nadal będzie jednak finansowo wspierał sieci przy pomocy m.in. pożyczek.

Pozostałe informacje

Action	W dniu 23 lipca 2014 r. członek zarządu Spółki nabył 20.000 warrantów subskrypcyjnych serii A wyemitowanych przez Spółkę i uprawniających do objęcia akcji Spółki w warunkowo podwyższonym KZ za łączną cenę 460.000 PLN.
ED invest	Zarząd KDPW postanowił za rejestrować 6.600 obligacji zwykłych serii A Spółki o wartości nominalnej 1000,00 PLN każda oraz oznaczyć je kodem PLEDINV00048, pod warunkiem wprowadzenia Obligacji do alternatywnego systemu obrotu na Catalys t.
Polski Holding Nieruchomości	Zarząd GPW postanowił o dopuszczeniu oraz wprowadzeniu z dniem 28 lipca 2014 r. do obrotu giełdowego 128.691 akcji zwykłych na okaziciela serii C Spółki o wartości nominalnej 1,00 PLN każda, pod warunkiem dokonania przez KDPW rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem PLPHN0000014.

Pozostałe informacje - Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy

Bank Zachodni WBK	Banco Santander obniżył udział w ogólnej liczbie głosów na WZ Banku do 65,99% w związku z rejestracją w dniu 18 lipca 2014 r. podwyższenia KZ Banku przeprowadzonego poprzez emisję 5.383.902 akcji zwykłych na okaziciela serii L z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy Banku prawa poboru Akcji Serii L, które zostały objęte wyłącznie przez Santander Consumer Finance. Santander Consumer Finance przekroczył przez SCF 5% ogólnej liczby głosów na WZ Banku, w związku z rejestracją w dniu 18 lipca 2014 r. podwyższenia KZ Banku przeprowadzonego poprzez emisję 5.383.902 akcji zwykłych na okaziciela serii L z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy Banku prawa poboru Akcji Serii L, które zostały objęte wyłącznie przez SCF.
--------------------------	--

Eko Export	Spółka zwołuje na dzień 20 sierpnia 2014 r. NWZA Spółki, które odbędzie się w Kancelarii Notarialnej Mariusza Świerczka, przy ul. Nad Niprem 2 w Bielsku-Białej.
Empik Media & Fashion	Wykaz akcjonariuszy posiadających na NWZ co najmniej 5% ogólnej liczby głosów: 1. Empik Centrum Investments S.a.r.l. - liczba akcji i głosów: 30.374.676, udział w liczbie głosów na NWZ: 34,9313 %, udział w ogólnej liczbie głosów: 28,7431%; 2. ECI Holdings S.a.r.l. - liczba i głosów na NWZ: 10.000.000, udział w liczbie głosów na NWZ: 11,5002 %, udział w ogólnej liczbie głosów: 9,4629%; 3. Bookzz Holdings Limited - liczba akcji i głosów na NWZ: 15.788.981, udział w liczbie głosów na NWZ: 18,1576 %, udział w ogólnej liczbie głosów: 14,9409 %; 4. Empik Investments S.a.r.l. - liczba akcji i głosów: 13.132.396, udział w liczbie głosów na NWZ: 15,1025 %, udział w ogólnej liczbie głosów: 12,4270 %; 5. Empik Investments II S.a.r.l. - liczba akcji i głosów na NWZ: 11.443.800, udział w liczbie głosów na NWZ: 13,1605 %, udział w ogólnej liczbie głosów: 10,8291%.

Pozostałe informacje - zmiany w akcjonariacie

ABM Solid	Marek Pawlik jako Prezes Zarządu ABM Solid w upadłości układowej w drodze umowy cywilno-prawnej dokonał transakcji za kupu 330 sztuk akcji i miennych serii E Spółki (akcje posiadają podwójnie uprzywilejowanie co do głosu). Cena za jedną akcję wyniosła 0,53 PLN.
Getin Holding	W dniu 21 lipca 2014 r. Spółka LC Corp BV - spółka zależna od Leszka Czarneckiego - Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta, dokonała nabycia 114.342 akcji zwykłych na okaziciela spółki za łączną cenę 349.555,80 PLN, za średnią cenę 3,06 PLN za jedną akcję.
Investment Friends	W dniu 23 lipca 2014 r. Spółka SKY-TECH dokonała transakcji zbycia 35.133.175 akcji Emitenta, co odpowiada 71.00 % udziału w KZ Spółki oraz uprawnia do 35.133.175 głosów, stanowiących 71.00 % udziału w ogólnej liczbie głosów na WZ Spółki. W dniu 23 lipca 2014 r. Spółka DAMF Invest dokonała nabycia 35.133.175 akcji Emitenta na podstawie umowy cywilno-prawnej poza zorganizowanym systemem obrotu, co reprezentuje 71.00 % udziału w KZ Spółki oraz uprawnia do 35.133.175 głosów, stanowiących 71.00 % udziału w ogólnej liczbie głosów na WZ Spółki. Aktualnie łącznie bezpośrednio i pośrednio posiada 35.556.820 akcji Emitenta, co stanowi 71.86 % udziału w KZ Spółki oraz uprawnia do 35.556.820 głosów stanowiących 71.86 % udziału w ogólnej liczbie głosów na WZ.

Pozostałe informacje - skup akcji własnych

Alchemia	Emitent zbył 4.600.000 akcji własnych o wartości nominalnej 1,30 PLN każda. Średnia jednostkowa cena zbycia akcji wyniosła 5,30 PLN, co stanowi 2,3 % KZ Emitenta i daje 4.600.000 głosów na WZ Emitenta. Obecnie Emitent posiada łącznie 10.900.000 akcji własnych, które stanowią 5,45 % KZ Emitenta i dają 10.900.000 głosów na WZ Emitenta.
-----------------	---

Kalendarium

	Spółka	Wydarzenie
25 lipca	Orange Polska	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
25 lipca	Budimex	Wstępny skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
25 lipca	GPW	Ciąg dalszy WZ spółki zwołanego na 26 czerwca i kontynuowanego 15 lipca
28 lipca	Millennium	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
30 lipca	PKP Cargo	ZWZ spółki ws. zmian statutu spółki
30 lipca	mBank	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
31 lipca	BZ WBK	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
1 sierpnia	MOL	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
1 sierpnia	Handlowy	Wstępny skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
5 sierpnia	Elektrobudowa	Dzień wypłaty 2 PLN dywidendy na akcję
5 sierpnia	Netia	Ostatni dzień zapisów na akcje spółki w wezwaniu ogłoszonym przez Vectrę
5 sierpnia	Pekao	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
6 sierpnia	Grupa Kęty	Dzień wypłaty dywidendy
6 sierpnia	ZE PAK	Dzień ustalenia prawa do 0,6 8 PLN dywidendy na akcję
7 sierpnia	Alior Bank	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
7 sierpnia	GPW	Proponowany dzień wypłaty dywidendy;
7 sierpnia	Netia	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
12 sierpnia	Enea	Dzień wypłaty dywidendy (0,57 PLN na akcję)
13 sierpnia	KGHM	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
14 sierpnia	Grupa Azoty	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
14 sierpnia	PGNiG	Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r.
14 sierpnia	PGNiG	Dzień ustalenia prawa do 0,15 PLN dywidendy na akcję
14 sierpnia	Tauron	Dzień ustalenia prawa do 0,19 PLN dywidendy na akcję

Bank	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			P/BV		
				2012	2013P	2014P	2012	2013P	2014P
Banki									
Alior	Trzymaj	2013-12-18	83,00	-	27,7	19,1	2,9	2,6	2,1
BZ WBK	Kupuj	2013-12-18	450,00	21,4	21,3	16,2	3,4	2,7	2,3
Handlowy	Sprzedaj	2013-12-18	107,00	15,5	15,7	16,3	2,0	2,1	2,1
ING BSK	Kupuj	2013-12-18	135,00	21,3	18,1	16,1	2,1	2,0	1,9
mBank	Sprzedaj	2013-12-18	480,00	18,6	18,7	16,9	2,3	2,2	2,0
Millennium	Trzymaj	2013-12-18	7,70	23,1	20,4	17,8	2,3	2,0	1,9
Pekao	Trzymaj	2013-12-18	189,00	17,4	18,9	17,4	2,2	2,2	2,1
Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			EV/ EBITDA		
				2012	2013P	2014P	2012	2013P	2014P
Sektor wydobywczy									
Bogdanka	Kupuj	2013-11-28	154,00	14,6	13,0	10,4	7,1	6,1	5,2
JSW	Trzymaj	2013-11-28	69,00	5,5	91,4	17,5	2,6	1,9	1,5
KGHM	Kupuj	2013-07-19	127,00	4,4	8,1	9,8	2,6	4,0	4,2
NWR	Trzymaj	2013-11-28	4,20	-	-	-	2,9	-	6,7
Sektor energetyczny									
CEZ	Sprzedaj	2014-02-28	71,40	1,1	1,3	1,6	2,6	2,7	3,1
Enea	Kupuj	2014-02-28	16,20	9,8	9,8	9,4	4,1	4,1	3,9
Energa	Kupuj	2014-02-28	18,80	16,2	11,4	9,9	6,6	5,9	5,2
PGE	Trzymaj	2014-02-28	18,60	11,6	9,4	8,5	4,9	4,2	3,9
Tauron	Trzymaj	2014-02-28	4,90	6,3	6,9	8,6	3,7	3,9	4,2
ZE PAK	Trzymaj	2014-02-28	25,50	2,6	11,4	34,2	2,0	3,2	3,9
Paliwa i Chemia									
Duon	Kupuj	2014-03-26	1,98	26,4	15,9	14,1	12,5	8,6	7,8
Ciech	Sprzedaj	2013-11-08	25,79	-	21,8	17,3	80,4	7,6	7,1
Grupa Azoty	Sprzedaj	2013-12-17	61,45	13,2	19,8	24,0	7,0	4,7	7,4
Lotos	Trzymaj	2013-09-30	38,75	5,4	30,9	10,3	11,6	11,1	7,8
PGNiG	Trzymaj	2013-12-02	5,88	11,6	8,4	8,1	6,9	4,6	4,6
PKN Orlen	Sprzedaj	2014-03-03	39,73	7,7	7,8	-	5,2	5,3	9,2
Synthos	Kupuj	2013-12-20	5,67	11,4	16,7	11,8	7,8	12,4	8,7
Handel hurtowy i detaliczny									
AmRest	Kupuj	2014-02-18	109,64	36,6	19,2	23,9	10,7	9,1	10,3
Emperia	Trzymaj	2014-03-10	78,53	1,4	49,8	65,0	4,0	34,0	14,2
EuroCash	Sprzedaj	2014-03-10	32,25	39,9	21,5	24,4	22,6	12,3	15,1
LPP	Trzymaj	2013-10-16	9524,00	43,3	33,9	26,2	27,2	21,3	16,4
CCC	Kupuj	2013-10-16	175,00	48,8	33,8	25,7	28,8	22,9	18,3
Media i telekomunikacja									
Cyfrowy Polsat	Trzymaj	2013-12-17	19,89	12,0	15,8	40,9	8,9	9,0	5,1
Netia	Trzymaj	2013-09-27	5,08	-	31,3	30,0	4,3	4,0	4,3
Orange Polska	Sprzedaj	2013-09-27	6,26	15,7	70,5	-	3,8	4,7	5,3
TVN	Trzymaj	2013-12-17	15,01	-	23,6	18,3	17,0	17,0	14,3
Sektor deweloperski									
Echo	utajniona do:	2014-04-08	-	-	-	-	-	-	-
GTC	Trzymaj	2013-07-05	8,80	-	-	28,0	-	-	25,4
PHN	Trzymaj	2013-04-18	26,30	-	48,0	45,0	-	36,4	40,9
Robyng	Trzymaj	2013-03-05	1,36	10,6	15,9	9,1	3,5	5,1	3,6
Budowlany									
Budimex	Trzymaj	2013-12-20	130,00	16,8	16,0	10,3	15,2	11,2	11,3
Elektrobudowa	Kupuj	2013-06-21	160,00	12,7	12,2	13,7	7,2	8,1	8,9
Przemysł									
Aparator	Trzymaj	2013-06-21	33,00	19,6	18,3	17,6	9,9	11,6	11,0
Kęty	Kupuj	2013-12-10	246,08	17,9	13,5	15,5	10,1	9,7	8,6
ZPUE	Trzymaj	2013-06-21	385,00	21,9	20,0	17,0	12,2	10,6	10,2
Pozostałe									
Cinema City	Kupuj	2014-01-14	42,60	68,0	83,0	80,4	30,8	28,9	26,9
GPW	Kupuj	2013-09-30	45,00	15,8	15,9	14,3	11,6	11,4	10,0
Mieszko	Kupuj	2013-12-09	4,60	11,2	11,5	10,8	7,3	7,4	7,1
Otmuchów	Kupuj	2013-12-16	11,33	15,8	17,2	12,1	6,4	6,9	6,0
PKP Cargo	Trzymaj	2013-12-02	89,00	14,4	19,0	12,2	4,8	5,6	4,7
PZU	Kupuj	2013-06-27	465,00	11,4	13,1	13,8	-	-	-

Materiały periodyczne w Dzienniku:
Poniedziałek: wykresy cen metali



Dom Maklerski PKO Banku Polskiego
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel. (0-22) 521-80-10, fax (0-22) 521-79-46
e-mail: infodm@pkobp.pl

Biurowo Analiz Rynkowych

Dyrektor
Sektor wydobywczy

Przemysł paliwowy, chemiczny, spożywczy

Sektor energetyczny, deweloperski

Sektor finansowy

Handel, media, telekomunikacja, informatyka

Przemysł, budownictwo, inne

Analiza techniczna

Analiza techniczna

Biurowo Klientów Instytucjonalnych

Wojciech Żelechowski (0-22) 521 79 19
wojciech.zelechowski@pkobp.pl
Dariusz Andrzejak (0-22) 521 91 39
dariusz.andrzejak@pkobp.pl
Krzysztof Kubacki (0-22) 521 91 33
krzysztof.kubacki@pkobp.pl
Tomasz Ilcyszyn (0-22) 521 82 10
tomasz.ilcyszyn@pkobp.pl
Michał Sergejew (0-22) 521 82 14
michal.sergejev@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki (0-22) 521 82 13
tomasz.zabrocki@pkobp.pl

Telefony kontaktowe

Artur Iwański (022) 521 79 31
artur.iwanski@pkobp.pl
Monika Kalwasińska (022) 521 79 41
monika.kalwasinska@pkobp.pl
Stanisław Ozga (022) 521 79 13
stanislaw.ozga@pkobp.pl
Jaromir Szortyka (022) 580 39 47
jaromir.szortyka@pkobp.pl
Włodzimierz Giller (022) 521 79 17
wlodzimierz.giller@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk (022) 521 48 12
piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Przemysław Smoliński (022) 521 79 10
przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl
Paweł Małmyga (022) 521 65 73
pawel.malmyga@pkobp.pl

Piotr Dedejusz (0-22) 521 91 40
piotr.dedejusz@pkobp.pl
Maciej Kałuża (0-22) 521 91 50
maciej.kaluza@pkobp.pl
Igor Szczepaniec (0-22) 521 65 41
igor.szczepaniec@pkobp.pl
Marcin Borciuch (0-22) 521 82 12
marcin.borciuch@pkobp.pl
Joanna Wilk (0-22) 521 48 93
joanna.wilk@pkobp.pl
Mark Cowley (0-22) 521 52 46
mark.cowley@pkobp.pl

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% pakiety 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

Rekomendacje stosowane przez DM

Rekomendacja KUPUJ oznacza, że autor rekomendacji uważa, iż akcje spółki posiadają co najmniej 10% potencjał wzrostu kursu
Rekomendacja TRZYMAJ oznacza, że autor rekomendacji uważa, iż akcje spółki posiadają potencjał wzrostu kursu w przedziale od 0 do 10%
Rekomendacja SPRZEDAJ oznacza, że autor rekomendacji uważa, iż akcje spółki posiadają potencjał spadku kursu
Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba, że w tym okresie zostaną zaktualizowane. DM PKO BP dokonuje aktualizacji wydawanych rekomendacji w zależności od sytuacji rynkowej i subiektywnej oceny analityków. Częstotliwość takich aktualizacji nie jest określona. Zastrzeżenie o spekulacyjnym charakterze rekomendacji oznacza, że horyzont inwestycji jest skrócony do 3 miesięcy, a inwestycja jest obciążona podwyższonym ryzykiem.

Stosowane metody wyceny

DM opiera się zasadniczo na trzech metodach wyceny: DCF (model zdyskontowanych przepływów pieniężnych), metoda wskaźnikowa (porównanie wartości podstawowych wskaźników rynkowych z podobnymi wskaźnikami dla innych firm reprezentujących dany sektor) oraz model zdyskontowanych dywidend. Wadą metody DCF oraz modelu zdyskontowanych dywidend jest duża wrażliwość na przyjęte założenia, w szczególności te, które odnoszą się do określenia wartości rezydualnej. Modele zdyskontowanych dywidend nie można ponadto zastosować w przypadku wyceny spółek nie mających ukształtowanej polityki dywidendowej. Zaletami obydwu wymienionych metod jest ich niezależność w stosunku do bieżących wycen rynkowych porównywalnych spółek. Zaletą metody wskaźnikowej jest z kolei to, że bazuje ona na wymiernej wycenie rynkowej danego sektora. Jej wadą jest zaś ryzyko, że w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo porównywalnych spółek.

Powiązania, które mogłyby wpłynąć na obiektywność sporządzonej rekomendacji

Zgodnie z naszą wiedzą, pomiędzy DM PKO BP oraz analitykiem sporządzającym niniejszy raport a spółką, nie występują jakiegokolwiek inne powiązania, o których mowa w §9 i 10 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych lub ich emitentów. Inwestor powinien zakładać, że DM ma zamiar złożenia oferty świadczenia usług spółce, której dotyczy raport.

Pozostałe klauzule

Niniejsza publikacja została opracowana przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego wyłącznie na potrzeby klientów DM PKO BP i podlega utajnieniu w okresie siedmiu następujących dni po dacie publikacji. Rozpoznawanie lub powielanie w całości lub w części bez pisemnej zgody DM jest zabronione. Niniejsza publikacja została przygotowana z zachowaniem należytej staranności, w oparciu o fakty i informacje uznane za wiarygodne (w szczególności sprawozdania finansowe i raporty bieżące spółki), jednak DM PKO BP nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania publikacji były wszelkie informacje na temat spółki, jakie były publicznie dostępne do dnia jej sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez DM PKO BP bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. DM PKO BP nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. DM PKO BP może świadczyć usługi na rzecz firm, których dotyczą analizy. DM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie. Podmiotem sprawującym nadzór nad DM PKO BP w ramach prowadzonej działalności jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski PKO Banku Polskiego 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 Dom Maklerski PKO Banku Polskiego informuje, że przedmiotową usługę maklerską świadczy klientom zgodnie z obowiązującym „Regulaminem świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych i publikacji w zakresie instrumentów finansowych przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego” ([tutaj](#)), a w przypadku klientów detalicznych również na podstawie pisemnej umowy o świadczenie usługi w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym.