Indeksy GPW		
WIG otw.	56 759,18	0,5%
WIG zam.	56 699,49	0,4%
obrót (tys. PLN)	623 343,00	-23,4%
WIG 20 otw.	2 519,97	0,2%
WIG 20 zam.	2 523,09	0,3%
FW20 otw.	2 510,00	0,4%
FW20 zam.	2 502,00	0,1%
mWIG40 otw.	3 878,02	0,4%
mWIG40 zam.	3 883,39	0,5%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
PEIXIN	7,80	20,9%
PAMAPOL	1,42	20,3%
MIRACULUM	1,84	15,0%
PWRMEDIA	1,63	10,9%
EUROHOLD	3,20	9,2%

Największe spadki	kurs	zmiana
SKYSTONE	2,81	-9,6%
INTERBUD	0,76	-9,5%
TRAVELPL	4,20	-8,7%
CALATRAVA	1,03	-8,0%
ECARD	2,40	-7,7%

Najwyższe obroty	kurs	obrót
KGHM	130,00	141 123,00
PKOBP	36,59	124 069,00
PEKAO	186,60	73 335,00
PKNORLEN	69,79	68 386,00
PZU	476,65	50 764,00

Indeksy giełd zagranicznych		zmiana
BUX	22 554,03	-0,3%
RTS	1 029,31	-0,2%
PX50	1 029,02	0,3%
DJIA	18 070,40	0,3%
NASDAQ	5 016,93	0,2%
S&P 500	2 114,49	0,3%
DAX XETRA	11 619,85	1,4%
FTSE	6 985,95	0,4%
CAC	5 081,97	0,7%
NIKKEI	19 531,63	0,1%
HANG SENG	27 776,65	-1,2%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	1,55	0,0%
EUR/PLN	4,03	-1,1%
USD/PLN	3,61	-0,7%
EUR/USD	1,12	-0,4%
miedź (USD/t)	6 335,00	3,1%
miedź (PLN/t)	22 873,15	2,4%
ropa Brent (USD/bbl)	65,34	-0,1%

Wykres dnia: Lubawa

Lubawa silnie wczoraj zwyżkowała, przełamując długą białą świecą ostatnie lokalne maksimum. Tym samym, można zakładać zakończenie kilkutygodniowej konsolidacji i kontynuację trendu wzrostowego. Minimalny zasięg ruchu należy szacować na 1,49 zł, ale prawdopodobnie kurs sięgnie 1,53 zł lub 1,57 zł, a w dłuższym horyzoncie może i znacznie wyżej.

Najważniejsze informacje:

Sektor wydobywczy - Kopalnia Brzeszcze przechodzi do SRK

Sektor wydobywczy - Nowa KW będzie miała 3,2 mld PLN kapitału własnego

LPP - Przychody w kwietniu wzrosły o 1% r/r

CCC - Przychody w kwietniu ’15 wyniosły 217,1 mln PLN (+21,4% r/r)

TVN - Zarząd rekomenduje wypłatę 0,30 PLN dywidendy na akcję za ‘14

TVN - Oglądalność w kwietniu spadła r/r do 11,2%

Cyfrowy Polsat - S&P umieścił rating CP na liście obserwacyjnej

BGŻ BNP Paribas - Nie wypłaci dywidendy za ’15, chce poprawić C/I do poniżej 60%

PGE - Jutro publikacja raportu za I kw. 2015 – przedstawiamy prognozę DM PKO BP -

S. deweloperski - Fundusz Mieszkań na Wynajem zainwestował w Gdańsk Wrzeszcz

PCC - Agencja Rozwoju Przemysłu i Alior Bank dofinansują inwestycje PCC

Duon - Chce wyemitować obligacje o wartości nominalnej do 60 mln PLN

Kruk - Kruk kupił w Rumunii portfel wierzytelności o wartości nominalnej 761 mln PLN

Kopex - RN chce, by Kopex wypłacił 0,4 PLN dywidendy na akcję za ‘14

Kopex - Widzi ożywienie na rynku rosyjskim

Polnord - Polnord rusza ze sprzedażą 182 lokali w Szczecinie

Atrem - Zarząd rekomenduje wypłatę 0,08 PLN dywidendy na akcję

Votum - Votum chce wypłacić 0,67 PLN dywidendy na akcję za '14

Wydarzenia dnia:

TVN - Skonsolidowany raport kwartalny

Energa - Ostatni dzień z prawem do dywidendy

Lubawa: kontynuacja trendu wzrostowego

Informacje i komentarze zawarte w niniejszym raporcie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Dom Maklerski PKO Banku Polskiego nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym opracowaniu.

Najważniejsze informacje

Sektor wydobywczy **Kopalnia Brzeszcze przechodzi do SRK**

Kompania Węglowa poinformowała, że zarządy Kompanii Węglowej oraz Spółki Restrukturyzacji Kopalń podpisały w poniedziałek umowę nieodpłatnego zbycia do SRK kopalni Brzeszcze.

Kolejne akty notarialne związane z przekazywaniem kopalni Centrum (powstałej po podziale KWK Bobrek-Centrum) do SRK zostanie podpisany w piątek 8 maja. W tym samym dniu planowane jest także podpisanie umowy finalizującej sprzedaż do Węglokoksu Kraj kopalń Bobrek oraz Piekary.

Sektor wydobywczy **Nowa KW będzie miała 3,2 mld PLN kapitału własnego**

„Rzeczpospolita" poinformowała, że z nieoficjalnych informacji wynika, że kapitały własne Nowej KW sięgną 3,2 mld PLN, z czego 1,6 mld PLN mają zapewnić zewnętrzni inwestorzy, a pozostałą część spółki państwowe. Budowa Nowej KW ma potrwać do końca czerwca. Według dziennika, w harmonogramie zaznaczono, że najważniejsze elementy programu naprawczego w kopalniach będą wdrażane dopiero pod koniec roku. W efekcie działań oszczędnościowo-restrukturyzacyjnych, Nowa KW do 2017 r. ma być już w pełni rentowna i osiągnąć zysk EBITDA na poziomie ponad 2 mld PLN.

LPP **Przychody w kwietniu wzrosły o 1% r/r**

LPP poinformowało, że przychody ze sprzedaży w kwietniu 2015 r. wyniosły ok. 383 mln PLN (+1% r/r). Szacunkowa wartość marży brutto na sprzedaży wyniosła 56% (-6pp r/r). Powierzchnia handlowa sklepów na koniec kwietnia wyniosła ok. 749,8 tys. m2 (wzrost o ok. 18% r/r). (W. Giller)

CCC **Przychody w kwietniu '15 wyniosły 217,1 mln PLN (+21,4% r/r)**

CCC poinformowało, że skonsolidowane przychody ze sprzedaży w kwietniu 2015 r. wyniosły 217,1 mln PLN (+21,4% r/r). Z kolei przychody ze sprzedaży detalicznej za kwiecień wyniosły 207,7 mln PLN (+22,1% r/r).

TVN **Zarząd rekomenduje wypłatę 0,30 PLN dywidendy na akcję za '14**

TVN poinformował, że zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy za 2014 rok w wysokości 102,1 mln PLN, czyli 0,30 PLN na akcję. Zarząd proponuje, by dywidenda została wypłacona 3 lipca 2015 r. (W. Giller)

TVN **Oglądalność w kwietniu spadła r/r do 11,2%**

Oglądalność kanału TVN w grupie wszyscy 4+ spadła w kwietniu do 11,2% z 12,2% rok wcześniej - poinformował TVN w oparciu o dane Nielsen Audience Measurement. Udział Polsatu z kolei spadł do 12,5% z 12,7%. (W. Giller)

Cyfrowy Polsat **S&P umieścił rating CP na liście obserwacyjnej ze wskazaniem pozytywnym**

Agencja S&P, w związku z informacją o rozważanym przez grupę Cyfrowy Polsat refinansowaniu całkowitego zadłużenia, umieściła ratingi Cyfrowego Polsatu i Polkomtelu na swojej liście obserwacyjnej ze wskazaniem pozytywnym.

S&P podejmie decyzję co do podniesienia ratingów Cyfrowego Polsatu i Polkomtelu w ciągu trzech miesięcy, kiedy spodziewa się podjęcia przez grupę decyzji co do refinansowania. (W. Giller)

BGŻ BNP Paribas **Nie wypłaci dywidendy za '15, chce poprawić C/I do poniżej 60%**

Bank BGŻ BNP Paribas planuje przeprowadzić w najbliższych miesiącach rebranding - poinformował Józef Wancer, prezes banku. Prezes poinformował też, że docelowo bank będzie chciał wypłacać dywidendę, jednak na pewno nie będzie jej wypłacać z zysku osiągniętego w 2015 roku. Prezes podtrzymał, że do fuzji operacyjnej dojść ma do końca 2016 roku.

Jan Bujak, wiceprezes banku, powiedział, że do 2017 roku BGŻ BNP Paribas chce poprawić wskaźnik kosztów do dochodów do poniżej 60% - poinformowali przedstawiciele banku.

Prezes Wancer nie wykluczył, że bank w przyszłości może być zainteresowany przejęciami innych banków.

PGE

Jutro publikacja raportu za I kw. 2015 – przedstawiamy prognozę DM PKO BP

Zakładamy wzrost wolumenów r/r w Bełchatowie oraz w elektrociepłowniach gazowych.

Oczekujemy wyższych wyników w segmencie wytwarzania ze względu na wzrost cen energii elektrycznej, wolumenów oraz pozytywny efekt braku zdarzeń jednorazowych występujących w 1Q 2014. Zakładamy KDT na poziomie zbliżonym do 1Q 2014 r.

Oczekujemy stabilnych wyników w pozostałych segmentach: w segmencie dystrybucji, sprzedaży i OZE.

mln PLN	I kw. 2014	I kw. 2015P	r/r	2014	2015P	r/r
Przychody	6 929,0	7 149,0	3%	28 137,0	28 107,8	0%
EBITDA	1 714,0	2 050,0	20%	8 118,0	7 748,5	-5%
EBIT	975,0	1 292,0	33%	5 096,0	4 712,0	-8%
Zysk netto	**792,0**	**1 022,0**	**29%**	**3 638,0**	**3 696,1**	**2%**
Marża EBITDA	24,7%	28,7%		28,9%	27,6%	
Marża EBIT	14,1%	18,1%		18,1%	16,8%	
Marża netto	11,4%	14,3%		12,9%	13,1%	
EV/EBITDA				4,8	5,0	
P/E				10,9	10,7	

(S. Ozga)

Sektor deweloperski

Fundusz Mieszkań na Wynajem zainwestował w Gdańsk Wrzeszcz

Fundusz Mieszkań na Wynajem prowadzony przez BGK zainwestował w Gdańsk Wrzeszcz. Do końca roku fundusz zamierza wydać na kolejne budynki około 1 mld PLN. Trwają analizy 49 inwestycji z około 4 tys. mieszkań. Dla części z nich fundusz ma podpisane przedwstępne umowy kupna lub listy intencyjne, w pozostałych przypadkach trwają już badania due diligence. Do końca roku, poza Poznaniem, fundusz będzie miał kilkaset gotowych do zamieszkania lokali w Gdańsku, Krakowie i warszawie. (S. Ozga)

PCC

Agencja Rozwoju Przemysłu i Alior Bank dofinansują inwestycje PCC

Agencja Rozwoju Przemysłu i Alior Bank dofinansują inwestycje PCC do produkcji ultra czystego kwasu monochlorooctowego w Brzegu Dolnym. Kontrakt opiewający na 80 mln PLN podpisano 4 maja informuje PB.

Duon

Chce wyemitować obligacje o wartości nominalnej do 60 mln PLN

Duon poinformował, że chce wyemitować dwie serie trzyletnich obligacji o łącznej wartości nominalnej do 60 mln PLN. Pierwsza emisja, o wartości do 30 mln PLN, miałaby nastąpić w terminie od maja do grudnia 2015 r., a druga między styczniem 2016 r. a czerwcem 2017 r. (M. Kalwasińska)

Kruk

Kruk kupił w Rumunii portfel wierzytelności o wartości nominalnej 761 mln PLN

Kruk kupił w Rumunii portfel wierzytelności o wartości nominalnej 761 mln PLN, a wartość tej inwestycji wyniosła 50 mln PLN. Kruk kupił niezabezpieczone wierzytelności konsumenckie od Piraeus Bank Romania.

Spółka podała, że była to największa transakcja w całej historii rumuńskiego rynku niezabezpieczonych wierzytelności konsumenckich.

Kopex

RN chce, by Kopex wypłacił 0,4 PLN dywidendy na akcję za '14

Kopex poinformował, że rada nadzorcza spółki, odmiennie od propozycji zarządu, rekomenduje, by spółka wypłaciła z zysku za 2014 r. dywidendę w wysokości 0,4 PLN na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 11 czerwca, a proponowany termin jej wypłaty 2 lipca 2015 r. Zarząd spółki proponował, aby cały zysk netto za rok obrotowy 2014 przeznaczyć na kapitał zapasowy.

Kopex

Widzi ożywienie na rynku rosyjskim

Kopex poinformował, że obserwuje ożywienie na rynku rosyjskim. Spółka podała, że podpisała w Rosji 3 kontrakty o łącznej wartości ponad 28 mln EUR. Wszystkie trzy kontrakty zostały podpisane w okresie od lutego do kwietnia. Wszystkie umowy zostaną zrealizowane w drugiej połowie 2015 roku.

Polnord

Polnord rusza ze sprzedażą 182 lokali w Szczecinie

Polnord rozpoczyna sprzedaż trzeciego etapu inwestycji "Ku Słońcu" w Szczecinie. Do oferty trafią 182 lokale. Zakończenie budowy tego etapu osiedla planowane jest na trzeci kwartał 2017 roku.

Atrem

Zarząd rekomenduje wypłatę 0,08 PLN dywidendy na akcję

Atrem poinformował, że zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 0,08 PLN na akcję za 2014 r.

Votum

Votum chce wypłacić 0,67 PLN dywidendy na akcję za '14

Zarząd Votum rekomenduje, by z zysku za 2014 r. spółka wypłaciła w formie dywidendy ok. 8 mln PLN, czyli 0,67 PLN na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 19 czerwca, a proponowany termin jej wypłaty to 30 czerwca 2015 r. Zarząd proponuje także by 2,13 mln PLN trafiło na kapitał zapasowy.

Z zysku za 2013 r. Votum wypłaciło 0,51 PLN dywidendy na akcję.

Pozostałe informacje

VISTULA GROUP

W dniu 5 maja 2015 roku nastąpi pod kodem ISIN PLVSTLA00011 rejestracja w Krajowym Depozycie 859.366 akcji zwykłych na okaziciela serii L Spółki o wartości nominalnej 0,20 zł każda wyemitowanych przez Spółkę w wykonaniu praw przysługującym posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii D drugiej transzy.

Pozostałe informacje - Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy

LEASING-EXPERTS

Spośród akcjonariuszy biorących udział w NWZ Spółki w dniu 27 kwietnia 2015 roku, co najmniej 5% liczby głosów na tym Zgromadzeniu posiadał:
1) Marcin Pawłowski, 2.500.000 głosów z posiadanych 2.000.000 akcji, co stanowiło 99,28% liczby głosów na Zgromadzeniu oraz 75,76% ogólnej liczby głosów.

BORUTA - ZACHEM

Zmniejszeniu udziału Acoustic Protection Solutions LLC w ogólnej liczbie głosów w Spółce nastąpiło na skutek sprzedaży 920 000 akcji na sesji giełdowej na ASO NewConnect w dniu 8 kwietnia 2015r. Liczba akcji i ich procentowy udział w KZ spółki oraz liczba głosów z tych akcji i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów: Po zmianie udziału Acoustic Protection Solutions LLC posiada łącznie 6 080 000 akcji Spółki stanowiących 4,36% KZ Spółki, uprawniających do wykonywania 6 080 000 głosów w Spółce, co stanowi 4,36%% w ogólnej liczbie głosów w Spółce Ogólna liczba akcji Spółki wynosi 139 575 150. Ogólna liczba głosów na WZ akcjonariuszy Spółki wynosi 139 575 150.

Pozostałe informacje - zmiany w akcjonariacie

IDEA BANK

W wyniku zapisania na rachunku Getin Holding 4.166.666 akcji na okaziciela serii M Spółki, które stanowią 5,31% KZ Spółki i 5,24% głosów na jej WZ. Po objęciu Akcji Getin Holding posiada 45.712.415 akcji Spółki stanowiących 58,31% KZ Spółki i 58,86% głosów na jej WZ.

Spółka otrzymała zawiadomienie od Marcina Sycińskiego – Członka Zarządu Spółki o dokonaniu przez Marcina Sycińskiego na własny rachunek transakcji objęcia w dniu 29 kwietnia 2015 r. 626 akcji zwykłych na okaziciela serii M Spółki, za łączną cenę wynoszącą 15 024 zł, w związku z ich rejestracją w KDPW.

VISTULA GROUP

Przewodniczący RN Spółki Jerzy Mazgaj w dniu 29 kwietnia 2015 dokonał zakupu 50.000 akcji po średniej jednostkowej cenie 2,22 zł.

Kalendarium

	Spółka	Wydarzenie	Przychody (mln PLN)			EBIT (mln PLN)			Zysk netto (mln PLN)		
			I kw. 2014	I kw. 2015P	r/r	I kw. 2014	I kw. 2015P	r/r	I kw. 2014	I kw. 2015P	r/r
5 maja	TVN	Skonsolidowany raport kwartalny	351,9	366,6	4,2%	78,8	84,5	7%	9,6	120,0	1150,0%
5 maja	Energa	Ostatni dzień z prawem do dywidendy									
6 maja	PGE	Skonsolidowany raport kwartalny	6 929,0	7 149,0	3,2%	975,0	1 292,0	33%	792,0	1 022,0	29,0%
6 maja	Energa	Pierwszy dzień bez prawa do dywidendy (ex-div)									
7 maja	CCC	Skonsolidowany raport kwartalny									
7 maja	ING BSK	Skonsolidowany raport kwartalny	872,6	879,5	0,8%	401,4	382,3	-5%	254,6	235,2	-7,6%
7 maja	ZPC Otmuchów	Skonsolidowany raport kwartalny	75,5	73,0	-3,3%	5,3	4,0	-25%	3,7	2,8	-25,8%
7 maja	WPH	Debiut spółki na GPW									
8 maja	PGNiG	Skonsolidowany raport kwartalny	9 537,0	9 634,0	1,0%	1 558,0	1 105,0	-29%	1 180,0	812,0	-31,2%
8 maja	KGHM	Skonsolidowany raport kwartalny	4 650,0	4 847,0	4,2%	674,0	777,0	15%	417,0	498,0	19,4%
8 maja	MOL	Skonsolidowany raport kwartalny	1 137,3	1 011,9	-11,0%	46,4	60,4	30%	20,8	26,3	26,3%
8 maja	AmRest	Skonsolidowany raport kwartalny	674,0	733,4	8,8%	23,2	31,6	36%	8,5	16,3	91,8%
8 maja	Handlowy	Skonsolidowany raport kwartalny	620,7	567,9	-8,5%	306,2	252,9	-17%	247,7	199,6	-19,4%
12 maja	Pekao	Skonsolidowany raport kwartalny	1 770,8	1 738,0	-1,9%	912,2	868,3	-5%	634,2	599,5	-5,5%
12 maja	LPP	Skonsolidowany raport kwartalny	945,0	1 005,0	6,3%	48,4	-23,4	-	-14,3	-64,0	-
12 maja	CEZ	Skonsolidowany raport kwartalny	53 157,0	51 124,0	-3,8%	14 374,0	13 490,0	-6%	9 908,0	10 376,0	4,7%
12 maja	PKP Cargo	Skonsolidowany raport kwartalny	1 039,0	911,0	-12,3%	78,0	25,0	-68%	67,0	18,0	-73,1%
12 maja	Energa	Skonsolidowany raport kwartalny	2 748,0	2 825,0	2,8%	445,7	484,0	9%	323,0	356,0	10,2%
12 maja	Duon	Skonsolidowany raport kwartalny	131,0	236,4	80,5%	6,8	7,9	15%	4,6	6,0	29,1%

Bank	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			P/BV		
				2014	2015P	2016P	2014	2015P	2016P
Banki									
Alior	Kupuj	2014-12-19	87,00	20,1	18,1	12,9	2,1	1,8	1,6
BZ WBK	Trzymaj	2014-12-19	381,00	18,9	14,8	14,6	2,2	2,0	1,9
Handlowy	Kupuj	2014-12-19	121,00	15,9	17,4	16,0	2,0	1,8	1,8
ING BSK	Trzymaj	2014-12-19	147,00	18,0	16,2	14,5	1,8	1,7	1,6
mBank	Kupuj	2014-12-19	547,00	15,0	13,4	13,0	1,8	1,5	1,5
Millennium	Kupuj	2014-12-19	9,30	14,3	14,1	12,2	1,6	1,5	1,4
Pekao	Trzymaj	2014-12-19	191,00	18,3	18,5	16,8	2,0	2,0	2,0

Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			EV/ EBITDA		
				2014	2015P	2016P	2014	2015P	2016P
Sektor wydobywczy									
Bogdanka	Kupuj	2014-11-26	128,00	11,9	8,7	6,9	5,1	4,2	3,7
JSW	Sprzedaj	2014-11-26	20,00	-	-	-	-	-	-
KGHM	Kupuj	2015-03-30	136,00	10,6	10,6	13,2	5,3	5,1	5,5
NWR	Sprzedaj	2014-11-26	0,07	-	-	-	99,8	18,9	7,0
Sektor energetyczny									
CEZ	Sprzedaj	2014-10-30	84,10	2,1	2,3	2,3	3,2	3,5	3,6
Enea	Kupuj	2014-10-30	17,50	13,9	13,3	16,2	5,0	5,6	5,1
Energa	Trzymaj	2014-10-30	23,80	13,4	14,5	13,6	6,6	6,7	6,6
PGE	Trzymaj	2014-10-30	22,40	10,2	10,4	10,9	4,5	4,4	4,3
Tauron	Trzymaj	2014-10-28	5,30	8,1	8,8	-	4,0	4,1	4,1
ZE PAK	Sprzedaj	2014-10-30	30,10	6,2	5,5	5,6	3,3	3,0	2,9
Paliwa i Chemia									
Duon	Kupuj	2015-03-25	2,85	11,6	14,8	13,4	8,3	9,4	8,5
Ciech	Sprzedaj	2014-11-28	36,79	36,6	20,9	16,2	8,5	7,9	7,6
Grupa Azoty	Sprzedaj	2014-12-12	53,95	35,8	33,5	29,0	10,3	9,9	8,9
Lotos	Trzymaj	2015-01-14	27,62	-	36,6	18,4	-	9,8	8,4
MOL*	Trzymaj	2015-03-11	12866,00	-	-	-	52,6	45,7	40,0
OMV**	Trzymaj	2015-03-31	27,78	27,3	17,6	13,5	3,5	3,9	3,5
PGNiG	Trzymaj	2014-12-09	4,84	14,6	17,1	17,7	6,7	7,0	7,1
PKN Orlen	Sprzedaj	2015-02-17	50,65	-	15,4	14,4	-	7,4	7,1
Synthos	Trzymaj	2014-12-17	4,01	18,6	19,0	14,6	11,4	11,9	9,5
Handel hurtowy i detaliczny									
AmRest	Kupuj	2014-08-27	88,80	-	99,1	29,3	10,3	8,5	7,0
Emperia	Kupuj	2014-09-26	69,10	63,5	24,2	20,8	13,8	8,3	7,3
EuroCash	Sprzedaj	2014-12-11	33,60	23,5	26,6	20,5	14,5	15,5	14,0
LPP	Sprzedaj	2014-11-21	7127,00	30,8	32,4	23,9	16,9	17,9	14,0
CCC	Kupuj	2014-11-21	169,00	57,0	38,8	27,5	34,2	25,2	20,6
Media i telekomunikacja									
Cyfrowy Polsat	Kupuj	2014-12-04	28,45	16,4	34,4	12,3	19,6	9,9	7,3
Netia	Kupuj	2014-07-31	6,19	58,3	62,4	64,1	5,0	5,2	5,4
Orange Polska	Trzymaj	2014-07-31	10,40	15,4	21,0	22,8	4,6	4,8	4,9
TVN	Trzymaj	2014-12-05	17,22	24,4	16,0	15,1	17,1	13,8	11,3
Sektor deweloperski									
Dom Development	Trzymaj	2014-06-30	45,20	23,5	19,6	13,4	-	-	-
Echo	Kupuj	2014-10-03	7,30	7,6	4,4	-	1,2	0,9	-
GTC	Kupuj	2015-01-15	6,40	-	19,4	28,7	34,8	8,6	10,3
PHN	Trzymaj	2014-10-09	27,80	-	44,5	-	-	74,0	-
Robyg	Kupuj	2014-10-15	2,51	18,5	15,1	9,2	13,2	11,6	7,8
Budowlany									
Budimex	Kupuj	2015-01-08	157,00	14,9	26,1	22,8	9,0	13,6	12,3
Elektrobudowa	Trzymaj	2015-04-13	66,00	14,8	14,2	32,7	10,5	11,7	16,7
Przemysł									
Alumetal	Kupuj	2014-08-21	46,50	23,9	17,3	14,1	17,0	13,0	11,0
Apator	Kupuj	2014-09-23	43,50	21,9	19,0	15,9	11,9	13,0	10,9
Kęty	Kupuj	2015-02-16	355,30	#ARG!	16,5	15,3	10,6	#ARG!	9,3
ZPUE	Trzymaj	2014-09-30	345,00	17,0	15,5	11,0	9,6	8,3	7,5
Pozostałe									
AB	Kupuj	2015-02-25	43,20	12,3	10,8	10,5	8,9	8,0	7,4
Action	Trzymaj	2015-02-25	55,30	11,7	10,9	10,1	8,7	8,1	7,6
Global City Holdings	Kupuj	2014-09-25	44,13	-	-	-	62,9	80,2	78,6
GPW	Kupuj	2014-09-25	46,00	19,3	16,4	14,4	12,9	11,3	10,4
Otmuchów	Kupuj	2014-10-31	11,72	11,7	11,2	10,5	5,9	5,6	5,4
PKP Cargo	Trzymaj	2015-02-12	93,00	15,0	11,2	9,5	5,3	4,5	3,7
PZU	Kupuj	2014-09-17	520	12,9	14,1	13,8	-	-	-

* cena docelowa podana jest w HUF

** cena docelowa w EUR

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

Telefony kontaktowe

Biuro Analiz Rynkowych

Dyrektor Sektor wydobywczy	Artur Iwański (022) 521 79 31 artur.iwanski@pkobp.pl
Przemysł paliwowy, chemiczny, spożywczy	Monika Kalwasińska (022) 521 79 41 monika.kalwasinska@pkobp.pl
Sektor energetyczny, deweloperski	Stanisław Ozga (022) 521 79 13 stanislaw.ozga@pkobp.pl
Sektor finansowy	Jaromir Szortyka (022) 580 39 47 jaromir.szortyka@pkobp.pl
Sektor finansowy, strategia	Robert Brzoza (022) 521 51 56 robert.brzoza@pkobp.pl
Handel, media, telekomunikacja, informatyka	Włodzimierz Giller (022) 521 79 17 wlodzimierz.giller@pkobp.pl
Przemysł, budownictwo, inne	Piotr Łopaciuk (022) 521 48 12 piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Dystrybucja, inne	Adrian Skłodowski (022) 521 87 23 adrian.sklodowski@pkobp.pl
Analiza techniczna	Przemysław Smoliński (022) 521 79 10 przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl
Analiza techniczna	Paweł Małmyga (022) 521 65 73 pawel.malmyga@pkobp.pl

Biuro Klientów Instytucjonalnych

Wojciech Żelechowski (Dyrektor)	(0-22) 521 79 19 wojciech.zelechowski@pkobp.pl		
Michał Sergejev (Sales)	(0-22) 521 82 14 michal.sergejev@pkobp.pl	Mark Cowley (Sales)	(0-22) 521 52 46 mark.cowley@pkobp.pl
Krzysztof Kubacki (Head of sales trading)	(0-22) 521 91 33 krzysztof.kubacki@pkobp.pl		
Marcin Borciuch (Sales trader)	(0-22) 521 82 12 marcin.borciuch@pkobp.pl	Piotr Dedecjus (Sales trader)	(0-22) 521 91 40 piotr.dedecjus@pkobp.pl
Igor Szczepaniec (Sales trader)	(0-22) 521 65 41 igor.szczepaniec@pkobp.pl	Tomasz Ilczyszyn (Sales trader)	(0-22) 521 82 10 tomasz.ilczyszyn@pkobp.pl
Maciej Kałuża (Trader)	(0-22) 521 91 50 maciej.kaluza@pkobp.pl	Andrzej Sychowski (Trader)	(0-22) 521 48 93 andrzej.sychowski@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

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. Modelu 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 jakiekolwiek 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 następnych dni po dacie publikacji. Rozpowszechnianie lub powielanie w całości lub w części bez pisemnej zgody DM jest zabronione. Niniejsza publikacja została przygotowana z dochowaniem 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.