Indeksy GPW		
WIG otw.	51 618,8	0,0%
WIG zam.	51 568,8	-0,1%
obrót (tys. PLN)	505 099	-41,4%
WIG 20 otw.	2 408,1	0,1%
WIG 20 zam.	2 399,9	-0,3%
FW20 otw.	2 370,0	0,1%
FW20 zam.	2 370,0	0,1%
mWIG40 otw.	3 387,2	0,0%
mWIG40 zam.	3 405,8	0,6%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
CASHFLOW	0,62	12,7%
BRIJU	11,99	9,0%
MSXRESOUR	2,42	5,2%
INC	0,62	5,1%
DGA	0,84	5,0%

Największe spadki	kurs	zmiana
SADOVAYA	0,05	-93,7%
JWCONSTR-PP	0,01	-66,7%
EKANCELAR	0,58	-14,7%
DSS	0,62	-12,7%
REINHOLD	0,46	-9,8%

Najwyższe obroty	kurs	obrót
ORANGEPL	10,16	93 848
KGHM	129,90	92 945
PKOBP	37,41	82 367
PEKAO	177,00	72 748
PZU	452,50	39 041

Indeksy giełd zagranicznych		zmiana
BUX	17 904,0	0,2%
RTS	1 208,8	-3,0%
PX50	957,8	-0,5%
DJIA	16 982,6	0,1%
NASDAQ	4 444,9	-0,1%
S&P 500	1 978,9	0,0%
DAX XETRA	9 598,2	-0,5%
FTSE	6 788,1	-0,1%
CAC	4 344,8	0,3%
NIKKEI	15 609,5	0,5%
HANG SENG	24 493,2	0,3%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	2,57	0,0%
EUR/PLN	4,146	0,0%
USD/PLN	3,084	-0,1%
EUR/USD	1,344	0,1%
miedź (USD/t)	7 125,0	-0,6%
miedź (PLN/t)	21 976,4	-0,7%
ropa Brent (USD/bbl)	105,92	-0,7%

Wykres dnia: ZE PAK

Przełamanie górnego ograniczenia długoterminowego kanału spadkowo zostało w trakcie wczorajszej sesji utrzymane. Pozwala to na optymizm w odniesieniu do najbliższych dni i tygodni. Wsparciem jest dolne ograniczenie konsolidacji w okolicach 25,50 zł. i do momentu jego przełamania scenariuszem bazowym jest ruch w kierunku 28,50 – 29,50 zł a nawet 31,00 – 31,50 zł.

Najważniejsze informacje:

OFE - Do 25 VII na przekazanie części składki do OFE zdecydowało się 971.083 osoby

PGE - Szacuje, że skonsolidowana EBITDA w I połowie roku wyniesie ok. 4,6 mld PLN

Millennium - Bank spodziewa się w kolejnych kwartałach zysków na poziomie z II kw.

Netia - W czwartek rada nadzorcza wysłucha strategii nowego prezesa

EM&F - S&P przyznał rating "B" planowanym obligacjom Grupy EM&F

EM&F - Moody's przyznał rating "B3" Grupie EM&F

LC Corp - Spółka zależna chce kupić nieruchomości w Krakowie za max 95,4 mln PLN

IMC - Spółka podtrzymuje prognozy na '14

IMC - Zakłada capex na poziomie 27 mln USD w '14 i 30-40 mln USD w '15 i '16 rocznie

BBI Development - Nie ma planów emisji, finansowanie zapewni sprzedaż Placu Unii

Immofinanz - Spółka sprzedała 2 nieruchomości logistyczne w Polsce i w Czechach

Netia, Orange - KE zdecyduje o uwolnieniu rynku łączy szerokopasmowych

Petrolinvest - Zarząd chce scalenia akcji

Nadchodzące wydarzenia:

mBank - Jutro publikacja raportu za II kw. 2014 – przedstawiamy prognozę DM PKO BP

PKP Cargo - ZWZ spółki ws. zmian statutu spółki (30 lipca)

BZ WBK - Skonsolidowany raport za I półrocze 2014 r. (31 lipca)

ZE PAK: przełamanie kanału spadkowego

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

OFE

Do 25 VII na przekazanie części składki do OFE zdecydowało się 971.083 osoby - ZUS

Do 25 lipca liczba osób, które złożyły w ZUS oświadczenia o przekazywaniu części składki emerytalnej do OFE wyniosła 971.083. Zgodnie z nowelizacją ustawy o funduszach emerytalnych z grudnia 2013 roku, od 1 kwietnia do 31 lipca br. ubezpieczeni mogą zdecydować, czy chcą, aby część ich składki emerytalnej trafiała do OFE, czy na indywidualne subkonto w ZUS.

PGE

Grupa szacuje, że skonsolidowana EBITDA w I połowie roku wyniesie ok. 4,6 mld PLN

PGE poinformowało, że wstępnie szacuje, że skonsolidowana EBITDA w I połowie 2014 r. wyniesie ok. 4,6 mld PLN. Szacunki te uwzględniają planowane ujęcie przez PGE w sprawozdaniu finansowym za I półrocze nieujawnionych dotychczas zdarzeń jednorazowych o charakterze niepieniężnym m.in. aktualizację przychodów z tytułu przedterminowego rozwiązania umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej (tzw. rekompensat KDT). Dodatkowo, PGE zamierza zmniejszyć stopę dyskonta przyjmowaną m.in. do wyceny rezerw rekultywacyjnych i aktuarialnych w związku ze spadkiem rynkowych stóp procentowych w Polsce. (S. Ozga)

Millennium

Bank spodziewa się w kolejnych kwartałach zysków na poziomie z II kw.

Bank Millennium spodziewa się w kolejnych kwartałach zysków na poziomie z drugiego kwartału lub lekko wyższych - poinformował Joao Bras Jorge, prezes Millennium. Skonsolidowany zysk netto grupy Banku Millennium w II kw. '14 wyniósł 163,6 mln PLN (wzrost z 134 mln PLN r/r). Zysk netto banku okazał się nieznacznie niższy od konsensusu na poziomie 165,8 mln PLN. Prezes poinformował, że głównymi czynnikami, które stały za poprawą wyników w II kw. były: dynamiczny spadek kosztów odsetkowych przy jednoczesnym niższym spadku przychodów, wzrost sprzedaży pożyczek gotówkowych (kwartalne wyniosła ona 516 mln PLN) oraz wzrost opłat w segmencie produktów inwestycyjnych. Bras Jorge potwierdził również, że bank spodziewa się utrzymania w najbliższym czasie obecnego poziomu marży odsetkowej. Marża wzrosła w drugim kwartale o 0,07 pkt. proc. kwartalnie do 2,65%. Zdaniem prezesa wyższe od oczekiwań odpisy były z kolei związane z dodatkowym pokryciem rezerwami kredytów zagrożonych. Wskaźnik ten wzrósł w drugim kwartale o 7 pkt. proc. rdr do poziomu 71%. W zakresie kosztów wiceprezes Fernando Bicho podał podczas konferencji, że wzrost kosztów w ujęciu kwartalnym wynikał ze wzrostu tzw. pozostałych kosztów administracyjnych, głównie na skutek wyższych kosztów marketingu. Koszty osobowe spadły o 0,1% kw/kw. Prezes Bras Jorge podkreślił, że zarząd jest zadowolony z obecnych wyników banku, które w kilku przypadkach osiągnęły już poziomy zapowiadane w strategii na lata 2013-2015. Celem na 2015 rok pozostaje osiągnięcie zwrotu na kapitale własnym banku na poziomie 14-15%. (J. Szortyka)

mBank

Jutro publikacja raportu za II kw. 2014 – przedstawiamy prognozę DM PKO BP

Prognozujemy stabilne wyniki w ujęciu kwartalnym (334 mln PLN zysku netto, +20% r/r).

Lekki wzrost wyniku odsetkowego kw/kw (stabilna marża, wzrost wolumenów) oraz płaski wynik z tytułu opłat i prowizji.

Po słabszym 1Q14 prognozujemy wzrost salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych.

Zakładamy wyższe koszty operacyjne (+5% r/r i +1% kw/kw).

Koszty ryzyka na poziomie 70pb. – całoroczny poziom oczekiwany przez zarząd.

mln PLN	IIQ 2013	IIQ 2014P	r/r	I-II kw. 2013	I-II kw. 2014P	r/r	2013	2014P	r/r
Wynik odsetkowy	550	602	9%	1 068	1 193	12%	2 154	2 440	13%
Wynik z opłat i prowizji	209	242	16%	395	483	22%	835	924	11%
Przychody ogółem	933	996	7%	1 764	1 953	11%	3 602	3 911	9%
Koszty operacyjne	-418	-437	5%	-820	-868	6%	-1 671	-1 759	5%
Wynik operacyjny	515	559	9%	945	1 085	15%	1 931	2 152	11%
Saldo rezerw	-159	-129	-19%	-187	-219	17%	-478	-424	-11%
Wynik przed opodatkowaniem	356	430	21%	758	866	14%	1 453	1 729	19%
Wynik netto	278	334	20%	604	672	11%	1 142	1 343	18%
Marża odsetkowa	2,2	2,3		2,2	2,3		2,2	2,4	
Koszty/Dochody	44,8	43,9		46,5	44,4		46,4	45,0	
Koszty ryzyka	0,9	0,7		0,5	0,6		0,7	0,6	
P/E							17,3	15,2	
P/BV							2,0	2,0	

(J. Szortyka)

Netia

W czwartek rada nadzorcza wysłucha strategii nowego prezesa

W czwartek rada nadzorcza Netii w nowym składzie wysłucha planu nowego prezesa Adama Sawickiego. Menadżer nie zdradził do tej pory w jakim kierunku chciałby poprowadzić Netię. Prezes Sawicki dodał, że Netia ma ogromny potencjał i możliwe jest dla niej wiele scenariuszy rozwoju. Według informacji Parkietu rada nadzorcza zajmie się m.in. zmianami w zarządzie.

EM&F

S&P przyznał rating "B" planowanym obligacjom Grupy EM&F

Agencja Standard & Poor's przyznała wstępny rating "B" obligacjom, które zostaną wyemitowane przez Grupę EM&F. Perspektywa ratingu jest stabilna. Spółka EM&F Financing AB rozpoczęła prywatną ofertę obligacji podlegających prawu stanu Nowy Jork. Termin zapadalności obligacji to 2020 r. Wpływy z emisji mają posłużyć grupie EM&F do refinansowania zadłużenia.

EM&F

Moody's przyznał rating "B3" Grupie EM&F

Agencja Moody's przyznała wstępny rating CFR dla Grupy Em&F na poziomie "B3". Jednocześnie agencja przyznała wstępny rating "B2" obligacjom, które zostaną wyemitowane przez spółkę zależną - EM&F Financing. Perspektywa ratingów jest stabilna.

LC Corp

Spółka zależna chce kupić nieruchomości w Krakowie za max 95,4 mln PLN

LC Corp poinformowało, że spółka z grupy zawarła ze spółkami Jupiter i KCI Development przedwstępną umowę kupna prawa użytkowania wieczystego nieruchomości w Krakowie, o łącznej powierzchni 64,79 m^2. Łączna cena nie będzie wyższa niż 95,4 mln PLN netto.

IMC

Spółka podtrzymuje prognozy na ‘14

Industrial Milk Company poinformował, że konflikt na Ukrainie nie zakłóca działalności operacyjnej spółki, chociaż słabnąca hrywna wpływała negatywnie na wynik netto grupy w I półroczu. IMC podtrzymuje prognozy na 2014 r. zakładające, że dynamika wzrostu przychodów wyniesie do 50% r/r, a dynamika wzrostu zysku EBITDA do 20% r/r.

IMC

Zakłada capex na poziomie 27 mln USD w ’14 i 30-40 mln USD w ’15 i ’16 rocznie

Industrial Milk Company szacuje, że w całym 2014 r. przeznaczy na inwestycje 27 mln USD. Z kolei w latach 2015-2016 capex ma kształtować się na poziomie 30-40 mln USD rocznie. Pod koniec 2016 r. spółka zamierza rozpocząć budowę zakładu przetwórstwa soi i oleju słonecznikowego. Spółka zakłada, że do 2019 r. będzie w stanie produkować 270 tys. ton roślin oleistych - 173 tys. ton soi i 97 tys. ton słonecznika.

BBI Development **Nie ma planów emisji, finansowanie zapewni sprzedaż Placu Unii**

Michał Skotnicki, prezes BBI Development poinformował, że spółka nie planuje emisji licząc, że finansowanie zapewni sprzedaż obiektu Plac Unii, do której ma dojść do końca roku.

Immofinanz **Spółka sprzedała 2 nieruchomości logistyczne w Polsce i w Czechach**

Immofinanz sprzedał dwie nieruchomości logistyczne w Polsce i w Czechach łącznie za ok. 33,2 mln EUR. Prezes Immofinanz Group Eduard Zehetner podkreślił, że obie transakcje stanowią potwierdzenie odzwierciedlające strategię wyjścia z branży logistycznych w Polsce i Czechach.

Netia, Orange **W ciągu kilku dni KE zdecyduje, czy uwolnić rynek łączy szerokopasmowych**

W ciągu kilku dni Komisja Europejska zdecyduje, czy uwolnić rynek łączy szerokopasmowych w 76 gminach w Polsce - poinformował "Dziennik Gazeta Prawna". Na mocy obecnych regulacji Orange musi udostępniać swoje łącza szerokopasmowe konkurencji na warunkach narzuconych przez regulatora rynku. Zniesienie obecnie obowiązujących zapisów ułatwiłoby Orange konkurowanie na lokanych rynkach z sieciami telewizji kablowych - podał dziennik. Dla pozostałych telekomów mogłoby to oznaczać utratę możliwości rywalizowania tam, gdzie dzierżawili oni łącza od największego krajowego operatora.

Petrolinvest **Zarząd chce scalenia akcji**

Zarząd Petrolinvestu chce scalić akcje spółki w proporcji 16 do 1 - poinformowała "Rzeczpospolita". Wartość nominalna każdego waloru ma wzrosnąć z 10 PLN do 160 PLN. Z kolei liczba papierów zmaleje z 21,9 mln do 15,1 mln. Jak podaje dziennik, planowane scalenie jest efektem zakwalifikowania akcji Petrolinvestu do tzw. listy alertów.

Pozostałe informacje

Comp Spółka wyemitowała 36.000 niezabezpieczonych obligacji na okaziciela, o wartości nominalnej i cenie emisyjnej jednej obligacji równej 1.000,00 PLN i o łącznej wartości nominalnej 36.000.000,00 PLN.

Pozostałe informacje - Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy

Boomerang Lista osób, posiadających co najmniej 5% głosów na WZ spółki: 1. Argentum Capital LLC – liczba głosów: 55.014.940, udział w ogólnej liczbie głosów: 82,12%, udział w głosach na WZ: 100%.

Eurocash Spółka zwołuje NWZ na dzień 28 sierpnia 2014 r. na godz. 11.00 w siedzibie Spółki w Komornikach przy ul. Wiśniowej 11.

Pozostałe informacje - zmiany w akcjonariacie

Black Lion Fund	W dniu 24 lipca 2014 r. osoba powiązana z Członkiem Rady Nadzorczej Spółki, nabyła 686.084 akcje Spółki po cenie 1,40 PLN.
Delko	W dniu 25. lipca 2014 r. Mirosław Jan Dąbrowski, Wiceprezes Zarządu Spółki dokonał nabycia 166.350 akcji spółki po cenie jednostkowej 5,00 PLN za akcję, na skutek czego zwiększył swój udział o 2,78% ogólnej liczby akcji i przekroczył próg 15% ogólnej liczby akcji. Obecnie Mirosław Jan Dąbrowski posiada 1.013.510 akcji spółki, co stanowi 16,95% ogólnej liczby akcji i uprawnia do 1.013.510 głosów na WZ Spółki, co stanowi 16.95% ogólnej liczby głosów. W dniu 25 lipca 2014 r. osoba blisko związana z członkiem zarządu Spółki, tj. spółka Delkor, w której członek zarządu Delko pełni funkcję prezesa zarządu, nabyła 118.840 akcji Delko po cenie jednostkowej 5,00 PLN za akcję.
Elemental Holding	W dniach od 14do 24 lipca 2014 r. Członek Zarządu spółki dokonał transakcji nabycia 4.277 sztuk akcji Emitenta po średniej cenie 2,31 PLN za akcję.
Getin Holding	W dniu 23 lipca 2014 r. Spółka zależna od Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta - Leszka Czarneckiego, tj. LC Corp BV, dokonała nabycia 82.700 akcji zwykłych na okaziciela spółki za łączną cenę 248.242,90 PLN, za średnią cenę 3,00 PLN za jedną akcję.
Platforma Mediowa Point Group	W dniach od 22 do 25 lipca 2014 r. osoba posiadająca dostęp do informacji poufnych, członek organu zarządzającego Emitenta, dokonała transakcji nabycia 334.945akcji Emitenta po średniej cenie 0,34 PLN za akcję.

Pozostałe informacje - skup akcji własnych

ABC Data	Spółka dokonała transakcji nabycia 6.000 akcji własnych w celu ich umorzenia lub dalszej odsprzedaży zgodnie z realizowanym programem skupu akcji własnych. Rozliczenie transakcji nastąpi w dniu 31 lipca 2014 r. Akcje zostały nabyte w średniej cenie jednostkowej 4,10 PLN za jedną akcję. Wartość nominalna każdej akcji wynosi 1 PLN, a łączna wartość nominalna nabytych akcji wynosi 6.000 PLN. Liczba głosów na WZ Spółki odpowiadająca nabytym akcjom wynosi 6.000, co stanowi 0,047% KZ Spółki oraz uprawnia do 0,047% głosów na WZA Spółki. Łączna liczba posiadanych przez Spółkę akcji własnych po rozliczeniu powyższej transakcji wyniesie 1.841.155, co będzie stanowiło 1,47% KZ i ogólnej liczby głosów na WZA Spółki.
INC	Realizując program nabycia akcji Spółka nabyła 2.900 akcji własnych, o wartości nominalnej 0,50 PLN każda, to jest o łącznej wartości nominalnej 1450,00 PLN po średniej cenie jednostkowej 0,60PLN za akcję. Powyższe akcje własne Spółki dają 2.900 głosów na WZ Spółki i stanowią 0,0087% KZ Spółki oraz 0,0074% w głosach ogółem w Spółce. Łącznie Spółka nabyła 1.012.000 sztuk akcji własnych, stanowiących 3,0324% KZ i dających prawo do 2,5703% głosów na WZ Spółki.
Invista	Realizując program skupu akcji własnych, Spółka dokonała transakcji nabycia 3.500 akcji Spółki. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,60 PLN, a łączna wartość nominalna akcji nabytych wynosi 2.100,00 PLN, co stanowi 0,0242% KZ i uprawnia do 3.500 głosów, co stanowi 0,0242% ogólnej liczby głosów w Spółce. Średnia jednostkowa cena nabycia ww. akcji wynosiła 2,31 PLN za sztukę. Aktualnie Spółka posiadać będzie łącznie 168.016 akcji własnych, stanowiących 1,1618% KZ uprawniających do 168.016 głosów co odpowiada 1,1618% ogólnej liczby głosów w Spółce.
Platforma Mediowa Point Group	Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska w dniu 25 lipca 2014 r., działając w imieniu własnym i na zlecenie Emitenta, nabył na własny rachunek 7.300 sztuk akcji Emitenta. Średnia jednostkowa cena nabycia wynosiła 0,33 PLN za sztukę. Łączna wartość nominalna nabytych akcji wynosi 7.300 PLN. Jednostkowa wartość nominalna akcji wynosi 1 PLN. Nabyte akcje stanowią 0,007 % udziału w KZ Emitenta i dają prawo do 7.300 głosów na WZ Emitenta, co stanowi 0,007 % udziału w ogóle głosów na WZ Emitenta. Po odkupieniu akcji od DM BOŚ Emitent będzie posiadał łącznie 582.262 akcji własnych, stanowiących 0,56 % udziału w KZ Emitenta, uprawniających do 582.262 głosów na WZ Emitenta oraz stanowiących 0,56 % udziału w ogóle głosów na WZ Emitenta.
Przedsiębiorstwo Handlu Zagranicznego Baltona	Dom Maklerski mBanku od 21 do 25 lipca 2014 r., działając w imieniu własnym, ale na zlecenie Emitenta, nabył 4.994 akcji własnych Emitenta o wartości nominalnej 0,25 PLN. Akcje własne Emitenta dają 4.994 głosów na WZA i stanowią 0,044% KZ Emitenta. Średnia jednostkowa cena nabycia akcji wyniosła 5,04 PLN. Łącznie Emitent nabył 157.836 akcji dających prawo do 1,402% głosów na WZA i 1,402% KZ Emitenta. Średnia cena nabycia jednej akcji wyniosła 6,24 PLN.

Kalendarium

	Spółka	Wydarzenie
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 8PLN 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	30/06/2014	87,00	-	25,4	17,6	2,7	2,4	1,9
BZ WBK	Trzymaj	30/06/2014	399,00	19,1	19,1	14,5	3,1	2,4	2,0
Handlowy	Trzymaj	30/06/2014	125,00	15,5	15,7	16,3	2,0	2,1	2,1
ING BSK	Kupuj	30/06/2014	154,00	20,9	17,8	15,8	2,1	2,0	1,9
mBank	Trzymaj	30/06/2014	525,00	17,3	17,4	15,7	2,1	2,0	1,9
Millennium	Kupuj	30/06/2014	8,80	21,3	18,8	16,4	2,1	1,9	1,7
Pekao	Trzymaj	30/06/2014	187,00	15,7	17,1	15,8	2,0	2,0	1,9

Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			EV/ EBITDA		
				2012	2013P	2014P	2012	2013P	2014P
Sektor wydobywczy									
Bogdanka	Kupuj	10/07/2014	134,00	13,4	11,8	12,6	6,8	5,9	5,8
JSW	Sprzedaj	15/04/2014	40,00	5,1	65,3	-	2,3	3,5	2,4
KGHM	Kupuj	31/03/2014	125,00	2,3	5,4	8,6	2,0	3,5	4,7
NWR	Trzymaj	28/11/2013	4,20	-	-	-	2,6	-	5,9
Sektor energetyczny									
CEZ	Sprzedaj	28/02/2014	71,40	1,1	1,3	1,7	2,6	2,7	3,1
Enea	Kupuj	28/02/2014	16,20	9,7	9,6	9,2	4,0	4,0	3,8
Energa	Kupuj	28/02/2014	18,80	19,2	13,5	11,7	7,4	6,6	5,8
PGE	Trzymaj	28/02/2014	18,60	12,3	10,0	9,1	5,2	4,5	4,2
Tauron	Trzymaj	28/02/2014	4,90	6,0	6,6	8,1	3,6	3,8	4,0
ZE PAK	Trzymaj	28/02/2014	25,50	3,1	13,5	40,4	2,3	3,6	4,4
Paliwa i Chemia									
Duon	Kupuj	26/03/2014	1,98	27,2	16,4	14,5	12,9	8,8	8,0
Ciech	Sprzedaj	24/06/2014	30,51	-	49,8	28,2	78,9	8,9	7,3
Grupa Azoty	Sprzedaj	30/06/2014	60,90	16,9	25,4	28,1	9,2	6,7	9,0
Lotos	Kupuj	19/05/2014	42,20	5,2	-	9,9	10,8	13,1	6,7
MOL*	Trzymaj	09/04/2014	13554,00	-	-	-	31,7	32,0	39,9
PGNiG	Trzymaj	30/05/2014	5,03	13,7	16,0	11,9	7,7	6,4	5,6
PKN Orlen	Sprzedaj	03/03/2014	39,73	7,0	7,1	94,1	4,8	4,9	8,4
Synthos	Trzymaj	18/06/2014	4,78	10,4	14,5	14,5	7,1	11,0	10,4
Handel hurtowy i detaliczny									
AmRest	Kupuj	18/02/2014	109,64	31,1	16,3	20,3	9,5	8,1	9,2
Emperia	Trzymaj	10/03/2014	78,53	1,3	47,6	62,1	3,7	32,1	13,4
EuroCash	Sprzedaj	10/03/2014	32,25	42,8	23,1	26,2	24,1	13,1	16,0
LPP	Trzymaj	22/05/2014	8520,00	41,5	34,0	29,4	26,1	19,3	17,1
CCC	Kupuj	22/05/2014	150,00	34,8	40,5	34,4	23,8	23,9	20,6
Media i telekomunikacja									
Cyfrowy Polsat	Trzymaj	27/06/2014	23,62	13,9	15,8	15,3	19,1	18,9	8,8
Netia	Trzymaj	21/03/2014	5,56	-	42,1	57,5	4,7	4,4	4,8
Orange Polska	Sprzedaj	21/03/2014	7,99	15,6	45,5	26,3	3,8	4,8	5,0
TVN	Trzymaj	27/06/2014	17,24	-	14,9	11,5	15,2	15,4	12,2
Sektor deweloperski									
Dom Development	Trzymaj	30/06/2014	45,20	11,6	19,5	19,5	-	-	-
Echo	Kupuj	31/03/2014	7,40	6,9	8,7	10,7	1,8	0,7	0,8
GTC	Kupuj	31/03/2014	8,00	-	-	-	-	-	44,2
PHN	Trzymaj	08/01/2014	27,60	-	11,4	-	-	-	-
Robyg	Trzymaj	08/01/2014	2,30	28,7	22,1	89,7	12,9	12,3	32,6
Budowlany									
Budimex	Trzymaj	20/12/2013	130,00	13,4	12,8	8,2	10,7	7,9	8,0
Elektrobudowa	Kupuj	21/06/2013	160,00	9,4	9,0	10,1	5,2	5,8	6,4
Przemysł									
Apator	Trzymaj	21/06/2013	33,00	17,1	16,0	15,3	8,6	10,2	9,6
Kęty	Kupuj	07/07/2014	264,00	17,2	13,1	12,5	10,0	9,9	7,5
ZPUE	Trzymaj	21/06/2013	385,00	19,5	17,9	15,2	11,0	9,5	9,2
Pozostałe									
Cinema City	Kupuj	14/01/2014	42,60	68,0	83,0	80,4	30,8	28,9	26,9
GPW	Kupuj	30/05/2014	45,70	14,6	13,6	13,2	10,3	10,1	9,0
Mieszko	Kupuj	27/06/2014	4,49	9,8	9,0	7,7	7,3	7,2	6,6
Otmuchów	Kupuj	23/05/2014	12,26	17,4	28,5	11,2	6,6	9,4	6,0
PKP Cargo	Trzymaj	02/12/2013	89,00	14,4	19,0	12,2	4,8	5,6	4,7
PZU	Kupuj	28/03/2014	468,00	12,0	11,9	14,2	-	-	-

* cena docelowa podana jest w HUF

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
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
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	(0-22) 521 79 19 wojciech.zelechowski@pkobp.pl	Piotr Dedecjus	(0-22) 521 91 40 piotr.dedecjus@pkobp.pl
Dariusz Andrzejak	(0-22) 521 91 39 dariusz.andrzejak@pkobp.pl	Maciej Kałuża	(0-22) 521 91 50 maciej.kaluza@pkobp.pl
Krzysztof Kubacki	(0-22) 521 91 33 krzysztof.kubacki@pkobp.pl	Igor Szczepaniec	(0-22) 521 65 41 igor.szczepaniec@pkobp.pl
Tomasz Ilczyszyn	(0-22) 521 82 10 tomasz.ilczyszyn@pkobp.pl	Marcin Borciuch	(0-22) 521 82 12 marcin.borciuch@pkobp.pl
Michał Sergejev	(0-22) 521 82 14 michal.sergejev@pkobp.pl	Joanna Wilk	(0-22) 521 48 93 joanna.wilk@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki	(0-22) 521 82 13 tomasz.zabrocki@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 obarczona 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. 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.