

Indeksy GPW		
WIG otw.	44 650,3	-0,2%
WIG zam.	44 824,6	0,2%
obrót (tys. PLN)	711 629	-74,1%
WIG 20 otw.	2 229,8	-0,2%
WIG 20 zam.	2 244,3	0,5%
FW20U13 otw.	2 280,0	-4,7%
FW20U13 zam.	2 235,0	-2,8%
mWIG40 otw.	2 837,8	-0,2%
mWIG40 zam.	2 824,5	-0,7%

Największe wzrosty		
	kurs	zmiana
MOSTALWAR	6,23	17,3%
MOJ	1,82	16,7%
DMWDM-PDA	0,22	15,8%
KOFOLA	33,95	14,6%
INSTALKRK	15,69	11,3%

Największe spadki		
	kurs	zmiana
ALTERCO	0,16	-85,4%
PETROLINV	0,42	-22,2%
IDEON	0,04	-20,0%
GANT	1,52	-10,6%
PLAZACNTR	1,22	-9,6%

Najwyższe obroty		
	kurs	obrót
KGHM	121,90	116 669
PKOBP	34,60	104 763
PZU	402,90	98 892
PEKAO	146,50	52 539
PGE	16,61	27 563

Indeksy giełd zagranicznych		zmiana
BUX	18 303,5	-0,2%
RTS	1 243,9	0,9%
PX50	855,1	-2,6%
DJIA	14 659,6	-0,9%
NASDAQ	3 320,8	-1,1%
S&P 500	1 573,1	-1,2%
DAX XETRA	7 692,5	-1,2%
FTSE	6 029,1	-1,4%
CAC	3 595,6	-1,7%
NIKKEI	12 809,6	-1,9%
HANG SENG	19 500,3	-1,6%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	2,64	0,0%
EUR/PLN	4,347	-0,2%
USD/PLN	3,319	0,1%
EUR/USD	1,310	-0,4%
miedź (USD/t)	6 818,0	0,7%
miedź (PLN/t)	22 626,9	0,8%
ropa Brent (USD/bbl)	101,03	0,0%

Wykres dnia: Agrotion

Od kilku tygodni Agrotion przebywa w konsolidacji. Choć na razie nie pojawiły się sygnały kontynuacji wcześniejszych wzrostów, to jednak nie można wykluczyć takiego scenariusza. Jego potwierdzeniem byłoby przełamanie krótkoterminowego oporu w strefie 2,53-2,56 zł. W takim przypadku kurs powinien sięgnąć co najmniej 3,05 zł, ale prawdopodobny jest ruch w okolice 3,28 zł lub 3,57 i wyżej.

Najważniejsze informacje:

Sektor wydobywczy - Produkcja węgla kamiennego w sierpniu '13 spadła o 5,2% r/r

PKO BP, PZU - PKO i PZU sprzedały udziały w KG Jaworzyna Krynicka za 49,7 mln PLN

CCC - Sprzedaż CCC we wrześniu może wzrosnąć o ponad 40%

Echo Investment - Echo chce zainwestować ok. 5 mld PLN w latach 2014-2020

Sektor wydobywczy - KW zamierza zmniejszyć wydobycie o kolejne 2 mln ton

Ursus - Ursus sprzeda 3 tys. ciągników o wartości 90 mln USD do Etopii

Rafako - Rafako finalizuje prace nad gwarancją dla kontraktu w Jaworznie

Kino Polska - Kino Polska chce uruchomić kanał Stopklatka TV na przetomie 13/14

Kino Polska - Kino Polska chce sfinalizować przejęcie Filmbox International do końca XI

Comp - Comp wygrał przetarg na dostawę serwerów do ARiMR za 4,62 mln PLN

Żywiec - Żywiec zamierza wypłacić 5 PLN/ akcję zaliczki na poczet dywidendy za '13 r.

Magna - Wezwanie operatorów komórkowych do ugody; domaga się 617,8 mln PLN

Wydarzenia dnia:

LPP - Dzień wypłaty dywidendy

Nadchodzące wydarzenia:

PGE - Dzień wypłaty dywidendy (0,86 PLN na akcję) (26 września)

Agrotion: w oczekiwaniu na sygnał kupna



Najważniejsze informacje

Sektor wydobywczy **Produkcja węgla kamiennego w sierpniu '13 spadła o 5,2% r/r**

Produkcja węgla kamiennego w sierpniu 2013 r. wyniosła 6 265 tys. ton i tym samym zmniejszyła się o 5,2% r/r i 4,9% m/m.

PKO BP, PZU **PKO BP i PZU sprzedały udziały w KG Jaworzyna Krynicka za 49,7 mln PLN**

PKO BP i PZU sprzedały 75% udziałów spółki Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka spółce Polskie Koleje Górskie za 49,7 mln PLN. PKO BP i PZU do tej pory miały po ok. 37,5% udziałów w Kolei Gondolowej. Polskie Koleje Górskie to samorządowa spółka czterech podhalańskich gmin i funduszu Mid Europa Partners.

CCC **Sprzedaż CCC we wrześniu może wzrosnąć o ponad 40%**

Wiceprezes CCC, Piotr Nowjalis, poinformował, że spółka oczekuje ponad 40-procentowego wzrostu sprzedaży we wrześniu 2013 r. Poprzednie miesiące trzeciego kwartału również oceniane są bardzo dobrze – w lipcu sprzedaż wzrosła o 46%, a w sierpniu o 15%. Spółka w całym 2013 r. zamierza osiągnąć 1,6-1,7 mld PLN przychodów. Na wzrost sprzedaży duży wpływ ma rozwój sieci. Pod koniec września spółka zamierza otworzyć sklepy na czterech nowych rynkach: w Austrii, Słowenii, Turcji i Chorwacji. Na przełomie października i listopada planowane jest otwarcie sklepu w Niemczech.

Echo Investment **Echo Investment chce zainwestować ok. 5 mld PLN w latach 2014-2020**

Echo Investment w latach 2014-2020 zamierza wybudować 1 mln m² powierzchni, a wydatki inwestycyjne z tego tytułu w tym okresie mają wynieść ok. 5 mld PLN. 1 mln m² powierzchni ma być wybudowane w trzech segmentach: biurowym (ok. 50%), mieszkaniowym i retailowym w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. (S. Ozga)

Sektor wydobywczy **Kompania Węglowa zamierza zmniejszyć wydobycie o kolejne 2 mln ton**

Wiceprezes Kompanii Węglowej, Marek Uszko, poinformował, że spółka zamierza zmniejszyć wydobycie węgla o kolejne 2 mln ton, co oznacza, że tegoroczne wydobycie będzie niższe od ubiegłorocznego o ponad 5 mln ton. Decyzją dotyczącą zmniejszenia wydobycia spowodowana jest koniecznością dostosowania zdolności produkcyjnych do zapotrzebowania na węgiel potencjalnych klientów. Kompania początkowo planowała zmniejszenie wydobycia o ponad 3 mln ton, z 39 mln ton w 2012 r. do ok. 36 mln ton w 2013 r. Obecnie spółka planuje wydobyć w tym roku jedynie 34 mln ton (spadek o ok. 13,5% r/r.). Spółka obecnie pracuje nad programem dostosowawczym, który zakłada głęboką restrukturyzację i obniżkę kosztów.

Ursus **Ursus sprzeda 3 tys. ciągników o wartości 90 mln USD do Etopii**

Ursus podpisał umowę na dostawę 3 tys. ciągników i części zamiennych do Etopii. Wartość kontraktu wynosi 90 mln USD. Pierwsze dostawy ciągników mają rozpocząć się na przełomie drugiego i trzeciego kwartału 2014 r. Przed rozpoczęciem dostaw spółka zobowiązana jest do zapewnienia wyposażenia co najmniej jednego centrum serwisowego odbiorcy.

Rafako **Rafako finalizuje prace nad gwarancją dla kontraktu w Jaworznie**

Rafako obecnie kończy prace związane z przedłożeniem zamawiającemu gwarancji dobrego wykonania, niezbędnej do podpisania umowy na budowę bloku w Elektrowni Jaworzno. W przetargu na budowę bloku o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III Tauron zdecydował się na ofertę konsorcjum Rafako i Mostostalu Warszawa za 4,4 mld PLN. Do końca lipca spółki miały przedstawić gwarancje bankowe, jednak tego nie zrobiły. 30 lipca Tauron poinformował, że termin podpisania umowy w sprawie bloku w Jaworznie zostaje przedłużony do 30 września. Po tym dniu przetarg zostanie unieważniony.

Kino Polska **Kino Polska chce uruchomić kanał Stopklatka TV na przełomie 13/14**

Kino Polska planuje uruchomić kanał Stopklatka TV na przełomie 2013 i 2014 roku. W pierwszej kolejności kanał ma być dostępny w kablówkach, a na początku 2014 r. na multipleksie - poinformował Bogusław Kisie-

lewski, członek zarządu Kino Polska. Celem Stopklatka TV jest osiągnięcie 4% udziałów w oglądalności.

Kino Polska**Kino Polska chce sfinalizować przejęcie Filmbox International do końca XI**

Kino Polska chce sfinalizować przejęcie Filmbox International najpóźniej do końca listopada 2013 r. - poinformował Bogusław Kisielewski, członek zarządu Kino Polska. Priorytetem jest, by wyniki grupy od stycznia 2014 roku uwzględniały już działalność Filmbox International - dodał. W ocenie zarządu, przejęcie Filmbox International nie wpłynie znacząco na koszty grupy Kino Polska. Kisielewski powiedział też, że widzi zainteresowanie spółką wśród dużych międzynarodowych koncernów mediowych i nie wyklucza, że gdy KP zakończy proces porządkowania grupy, to któryś z podmiotów branżowych może podjąć decyzję o rozpoczęciu z grupą współpracy w sposób bardziej zaawansowany. Dodał jednak, że Kino Polska jest w stanie samodzielnie i bardzo dynamicznie się rozwijać. Wyniki drugiego półrocza powinny być zwyczajowo lepsze niż te, które spółka osiągnęła w pierwszej połowie roku.

Comp**Comp wygrał przetarg na dostawę serwerów do ARiMR za 4,62 mln PLN**

Oferta Compu na dostawę serwerów wraz z usługą serwisową dla ARiMR została wybrana jako najkorzystniejsza. Jedynym kryterium w przetargu była cena. Wartość oferty złożonej przez Comp wynosi 4,62 mln PLN brutto. W przetargu brało udział ośmiu wykonawców.

Żywiec**Żywiec zamierza wypłacić zaliczkę na poczet dywidendy za 2013 r. w wysokości 5 PLN na akcję**

Zarząd Grupy Żywiec zdecydował o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy za 2013 r. w wysokości 5 PLN na akcję. Decyzja ta musi być jeszcze zatwierdzona przez Radę Nadzorczą spółki. Dzień ustalenia prawa do zaliczki został wyznaczony na 21 listopada, a wypłata na 28 listopada b.r.

Magna**Magna wzywa operatorów komórkowych do ugody, domaga się od nich 617,8 mln PLN**

Magna Polonia złożyła do sądów wnioski o zawiązanie do próby ugodowej spółek: PTK Centertel, P4, Polkomtel i T-mobile Polska w celu polubownego rozwiązania ewentualnego sporu sądowego dotyczącego wyegzekwowania od tych spółek jako dłużników solidarnych wierzytelności w wysokości 617,8 mln PLN. W ocenie spółki wierzytelność jest należna spółce w związku z popełnieniem przez operatorów komórkowych "deliktu w postaci praktyki ograniczającej konkurencję". Magna nie podała w komunikacie szczegółów uzasadniających swoje roszczenie.

Pozostałe informacje**ECHO INVESTMENT**

Podmioty zależne Emitenta, spółki: "Echo – SPV 7" oraz Mena Investments dokonały emisji 10 letnich obligacji o łącznej wartości nominalnej 75 mln PLN, w tym: Echo – SPV 7" wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 55 mln PLN i Mena Investments wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 20 mln PLN.

BENEFIT SYSTEMS

Rejestracja w KDPW 49 550 akcji serii C o wartości nominalnej 1 PLN, pod kodem PLBNFTS 00018, pod warunkiem podjęcia decyzji przez spółkę prowadzącą rynek regulowany o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na tym rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone inne akcje Spółki, oznaczone kodem PLBNFTS 00018.

Pozostałe informacje - zmiany w akcjonariacie

ABS INVESTMENT	W dniach od 29 maja do 17 września 2013 r. Członek Zarządu - Sławomir Jarosz oraz podmiot blisko związany dokonali transakcji nabycia 25.800 akcji po średniej cenie 0,23 PLN za akcję oraz zbycia 22.500 akcji po średniej cenie 0,24 PLN za akcję. Na podstawie umowy cywilnoprawnej zbyto 270.000 akcji po cenie 0,20 PLN za akcję.
BRE BANK	W dniu 18 września osoba zobowiązana kupiła 235 akcji spółki po średniej cenie 425 PLN za akcję.
TOYA	W dniu 20.09.2013 r. osoba blisko związana z Członkiem Rady Nadzorczej dokonała transakcji nabycia 988.179 akcji Emitenta po cenie 2,97 PLN za jedną akcję.
PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA	W dniach od 17 do 23 września osoba blisko związana z Członkiem Zarządu Spółki dokonała transakcji sprzedaży 343.855 akcji spółki po średniej cenie 17,41 PLN za akcję i 38 kontraktów terminowych na akcje spółki po średniej cenie 1703,18 PLN, oraz transakcji kupna 331.459 akcji spółki po średniej cenie 17,36 PLN za akcję i 60 kontraktów terminowych na akcje spółki po średniej cenie 1727,40 PLN za kontrakt.
AMREST HOLDINGS SE	Osoba mająca dostęp do informacji poufnych spółki dokonała w dniu 19 września 2013 r. transakcji sprzedaży 6.580 akcji spółki po cenie 94,00 PLN za jedną akcję.
HERKULES	Wiesław Mieszko zmniejszył swój udział w ogólnej liczbie głosów na WZ Emitenta do 4,94% w wyniku sprzedaży akcji spółki realizowanych w okresie od 17 czerwca do 16 września 2013 r. W dniu 16 lutego 2013 r. Wiesław Mieszko zmniejszył do 4,94% swój udział w ogólnej liczbie głosów Gastel Żurawie w wyniku sprzedaży akcji. Aktualnie posiada 2.145.004 akcji stanowiących 4,94% Spółki Gastel Żurawie. i jest uprawniony do 2.145.004 głosów na WZ Gastel Żurawie, co stanowi 4,94% ogólnej liczby głosów. Zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów nastąpiła w wyniku sprzedaży akcji Herkules realizowanych w okresie od 17 czerwca 2013 roku do 16 września 2013 r. Aktualnie posiada 2.145.004 akcji stanowiących 4,94% KZ Spółki Herkules i jest uprawniony do 2.145.004 głosów na WZ Herkules, co stanowi 4,94% ogólnej liczby głosów.

Pozostałe informacje - skup akcji własnych

AMREST HOLDINGS SE	Spółka nabyła w dniu 23 września 2013 r. 118 szt. akcji własnych. Średnia cena nabycia akcji 94,67 PLN. Wartość nominalna każdej akcji to 0,01EUR. Nabyte akcje stanowią łącznie 0,0006% KZ Spółki czyli 118 głosów na WZ Spółki. Spółka posiada łącznie 2.867 akcji czyli 2.867 głosów na WZ Spółki, stanowiących 0,0135% ogólnej liczby głosów w Spółce.
UNIMA 2000	W dniu 18.09.2013 r. Spółka nabyła 190 akcji własnych po cenie 2,63 PLN za akcję. Obecnie Spółka posiada łącznie 117.382 akcji własnych co stanowi 4,29% kapitału oraz odpowiednio 3,07% głosów na WZ Spółki.
INVESTCON GROUP	Spółka nabyła 2000 akcji własnych, o wartości nominalnej 0,50 PLN każda, to jest o łącznej wartości nominalnej 1000,00 PLN po średniej cenie jednostkowej 0,79 PLN/szt. , co daje 2000 głosów na WZ Spółki i stanowi 0,0060% KZ Spółki oraz 0,0051% w głosach ogółem w Spółce. Łącznie Spółka nabyła 352.600 sztuk akcji własnych, stanowiących 1,0566% KZ i dających prawo do 0,8956% głosów na WZ Spółki.

Kalendarium

	Spółka	Wydarzenie
25 września	LPP	Dzień wypłaty dywidendy
26 września	PGE	Dzień wypłaty dywidendy (0,86 zł na akcję)
1 października	BOGDANKA	Dzień wypłaty 5,06 zł dywidendy na akcję
3 października	PGNiG	Dzień wypłaty 0,13 zł dywidendy na akcję
4 października	PKO BP	Dzień wypłaty 1,8 dywidendy na akcję
11 października	CCC	Dzień wypłaty 1,6 zł dywidendy na akcję
22 października	TPSA	Publikacja raportu za III kwartał
23 października	Orlen	Publikacja raportu za III kwartał
29 października	Lotos	Publikacja raportu za III kwartał
31 października	BRE Bank	Publikacja raportu za III kwartał

Bank	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			P/BV		
				2012	2013P	2014P	2012	2013P	2014P
Banki									
BRE	Sprzedaj	2013-07-19	376,00	15,9	17,0	15,9	2,0	1,8	1,7
BZ WBK	Trzymaj	2013-07-19	325,00	17,1	21,5	17,0	2,8	2,2	2,0
Handlowy	Sprzedaj	2013-07-19	87,00	14,4	14,5	17,5	1,9	1,9	1,9
ING BSK	Trzymaj	2013-07-19	99,00	17,2	15,8	15,8	1,7	1,6	1,5
Millennium	Sprzedaj	2013-07-19	5,00	17,7	19,1	17,1	1,7	1,6	1,5
Pekao	Kupuj	2013-07-19	173,00	15,4	16,8	15,5	1,9	1,9	1,9
Spółka									
Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	P/E skorygowane			EV/ EBITDA		
				2012	2013P	2014P	2012	2013P	2014P
Sektor wydobywczy									
Bogdanka	Sprzedaj	2013-06-07	115,80	12,8	12,3	9,8	6,1	5,5	4,6
JSW	Trzymaj	2013-04-19	88,00	9,3	17,6	11,3	3,9	3,1	2,3
KGHM	Kupuj	2013-07-19	127,00	5,2	9,5	11,6	3,1	4,7	4,9
NWR	Trzymaj	2013-04-19	8,80	-	-	8,3	3,7	8,5	3,1
Sektor energetyczny									
CEZ	Kupuj	2013-06-28	85,50	1,1	1,2	1,4	-	-	-
Enea	Trzymaj	2013-05-14	14,20	11,0	13,8	14,9	3,0	2,9	3,3
PGE	Trzymaj	2013-05-14	16,90	11,2	14,3	14,2	4,5	4,8	5,2
Tauron	Kupuj	2013-05-14	4,60	6,6	6,7	9,7	30,2	20,1	34,7
ZE PAK	Sprzedaj	2013-08-13	29,60	3,7	7,1	13,7	2,9	3,7	4,1
Paliwa i Chemia									
Ciech	Sprzedaj	2013-06-12	23,06	-	16,2	13,4	67,6	6,5	6,0
Lotos	Sprzedaj	2013-03-18	36,73	5,1	8,6	7,4	11,0	7,4	6,9
PGNiG	Kupuj	2013-04-09	6,60	16,3	11,4	11,2	9,7	6,4	6,3
PKN Orlen	Sprzedaj	2013-07-16	39,61	8,3	18,3	11,5	6,1	6,3	5,3
Puławy	Trzymaj	2012-09-17	123,46	6,5	10,9	11,1	4,0	6,2	6,3
Synthos	Trzymaj	2013-06-28	4,68	8,8	12,5	11,5	7,0	8,4	7,0
Handel hurtowy i detaliczny									
AmRest	Trzymaj	2013-07-17	94,32	22,2	60,3	28,0	10,3	10,7	8,3
Emperia	Trzymaj	2013-08-09	76,71	-	-	-	32,7	10,7	8,3
EuroCash	Sprzedaj	2013-08-09	48,88	-	-	-	16,0	16,2	15,5
LPP	Trzymaj	2013-06-17	7158,57	42,9	37,1	26,2	27,2	23,1	16,6
CCC	Trzymaj	2013-07-17	100,69	40,0	27,7	22,8	23,8	19,0	16,0
Media i telekomunikacja									
Cyfrowy Polsat	Trzymaj	2013-06-03	20,42	12,3	12,9	12,4	9,1	9,6	9,0
Netia	Kupuj	2013-03-01	4,95	-	93,1	-	4,0	4,0	4,1
TPSA	Sprzedaj	2013-02-20	6,04	12,1	54,6	-	3,2	3,9	4,4
TVN	Kupuj	2013-06-03	13,12	9,3	-	47,9	14,7	14,6	12,7
Sektor deweloperski									
Echo	Trzymaj	2013-01-29	5,80	10,4	14,8	6,2	15,5	14,4	7,1
GTC	Trzymaj	2013-07-05	8,80	-	-	27,6	-	-	-
PHN	Trzymaj	2013-04-18	26,30	-	46,0	43,2	-	-	-
Robyg	Trzymaj	2013-03-05	1,36	8,5	12,8	7,3	-	-	-
Budowlany									
Budimex	Sprzedaj	2013-04-17	68,03	11,9	11,4	18,1	8,7	6,4	7,2
Elektrobudowa	Kupuj	2013-06-21	160,00	16,7	16,0	17,9	9,7	10,8	11,9
Przemysł									
Aparator	Trzymaj	2013-06-21	33,00	-	-	-	0,1	0,1	0,1
Kęty	Kupuj	2013-06-05	190,14	13,0	14,0	12,4	7,9	8,5	7,3
ZPUE	Trzymaj	2013-06-21	385,00	22,2	20,3	17,3	12,3	10,8	10,3
Pozostałe									
GPW	Kupuj	2013-03-26	48,40	14,8	12,8	11,3	10,9	9,4	8,3
Mieszko	Kupuj	2013-06-26	4,72	11,4	9,2	7,9	8,3	7,9	7,6
Otmuchów	Trzymaj	2013-06-27	10,32	17,9	22,8	12,9	6,9	7,7	6,2
PZU	Kupuj	2013-06-27	465,00	11,6	13,4	14,2	-	-	-

Materiały periodyczne w Dzienniku:
Poniedziałek: wykresy cen metali



PKO Dom Maklerski

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

tel. (0-22) 521-80-00, fax (0-22) 521-79-46

e-mail: infodm@pkobp.pl

Biuro Analiz RynkowychDyrektor
Sektor wydobywczy

Przemysł paliwowy, chemiczny, spożywczy

Sektor energetyczny, deweloperski

Sektor finansowy

Handel, media, telekomunikacja, informatyka

Przemysł, budownictwo, inne

Analiza techniczna

Analiza techniczna

Telefony kontaktoweArtur Iwański
(022) 521 79 31
artur.iwanski@pkobp.plMonika Kalwasińska
(022) 521 79 41
monika.kalwasinska@pkobp.plStanisław Ozga
(022) 521 79 13
stanislaw.ozga@pkobp.plJaromir Szortyka
(022) 580 39 47
jaromir.szortyka@pkobp.plWłodzimierz Giller
(022) 521 79 17
wlodzimierz.giller@pkobp.plPiotr Łopaciuk
(022) 521 48 12
piotr.lopaciuk@pkobp.plPrzemysław Smoliński
(022) 521 79 10
przemyslaw.smolinski2@pkobp.plPaweł Małmyga
(022) 521 65 73
pawel.malmyga@pkobp.pl**Biuro Klientów Instytucjonalnych**Wojciech Żelechowski (0-22) 521 79 19
wojciech.zelechowski@pkobp.plDariusz Andrzejak (0-22) 521 91 39
dariusz.andrzejak@pkobp.plKrzysztof Kubacki (0-22) 521 91 33
krzysztof.kubacki@pkobp.plTomasz Ilczyszyn (0-22) 521 82 10
tomasz.ilczyszyn@pkobp.plMichał Sergejev (0-22) 521 82 14
michal.sergejev@pkobp.plTomasz Zabrocki (0-22) 521 82 13
tomasz.zabrocki@pkobp.plPiotr Dedecjus (0-22) 521 91 40
piotr.dedecjus@pkobp.plMaciej Kaluża (0-22) 521 91 50
maciej.kaluza@pkobp.plIgor Szczepaniec (0-22) 521 65 41
igor.szczepaniec@pkobp.plMarcin Borciuch (0-22) 521 82 12
marcin.borciuch@pkobp.plJoanna Wilk (0-22) 521 48 93
joanna.wilk@pkobp.plMark Cowley (0-22) 521 52 46
mark.cowley@pkobp.pl**Objaśnienie używanej terminologii fachowej**

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowej 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 DM obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba, że w tym okresie zostaną zaktualizowane. DM 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. 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 oraz analitykiem sporządzającym niniejszy raport a spółką, nie występują jakiegokolwiek inne powiązania, o których mowa w §9 i 10 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych lub ich emitentów. Inwestor powinien zakładać, że DM ma zamiar złożyć ofertę świadczenia usług spółce, której dotyczy raport.

Pozostałe klauzule

Niniejsza publikacja została opracowana przez Dom Maklerski PKO BP S.A. wyłącznie na potrzeby klientów DM i podlega utajnieniu w okresie siedmiu następujących dni po dacie publikacji. Rozpowszechnianie 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 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 bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. DM nie udziela żadnego zapewnienia, iż podane prognozy sprawdzają się. DM może świadczyć usługi na rzecz firm, których dotyczą analizy. DM nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie. Podmiotem sprawującym nadzór nad DM 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 oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym 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.