

## Najważniejsze informacje:

**PGE** - PGE podtrzymuje politykę dywidendową

**PGE** - PGE spodziewa się w '17 wzrostu produkcji z węgla brunatnego, stabilnych wolumenów z kamiennego

**PGE** - CAPEX PGE w 2017 r. podobny r/r - wiceprezes

**PGE** - PGE rozważa cztery technologie dla nowego projektu w ZEDO

**PGE** - PGE liczy, że do końca drugiego kwartału sfinalizuje sprzedaż Exatela

**PGE** - PGE liczy, że wkrótce dojdzie do finalizacji przejęcia aktywów EDF

**PGNiG** - Deklarowany udział PGNiG Termika w procesie przejmowania od EDF aktywów wynosi 30%

**PGNiG** - PGNiG liczy na rozstrzygnięcie sporu z Gazpromem latem

**PGNiG** - PGNiG złożył wniosek taryfowy dla odbiorców detalicznych, liczy na podwyżkę taryfy

**PGNiG** - Niższa strata PGG napawa PGNiG "umiarkowanym optymizmem"

**PGNiG** - PGNiG chce w tym roku podwoić sprzedaż gazu na Ukrainę

**PKO BP** - PKO BH chce w '17 pozostać najbardziej aktywnym emitentem listów zastawnych

**Alior** - Synergie z przejęcia BPH w '17 to ok. 167 mln PLN, a koszty integracji ok. 195 mln PLN

**Netia** - Zarząd Netii rekomenduje wypłatę 0,25 PLN dywidendy na akcję

**Sektor bankowy** - W III/IV prezentacja ostatecznych regulacji dla banków ws. kredytów walutowych - Glapiński

**Stopy procentowe** - Projekcja wskazuje, że może nie być potrzeby podwyżki stóp również w 2018 r. - Glapiński

**Sektor wydobywczy** - PGG zdecydowała o wypłacie nagrody dla pracowników

**Mostostal Zabrze** - Aktualizacja wyceny kontraktu i odpisy mogą obniżyć zysk Mostostalu Zabrze o ok. 15,8 mln PLN

## Wydarzenia dnia:

Alior - Raport kwartalny

Benefit Systems - Raport kwartalny

## Ropa Brent: korekta spadkowa



Ropa Brent silnie wczoraj zniżkowała, pokonując krótkoterminową linię wsparcia łączącą ostatnie, lokalne minima. Choć kurs pozostał powyżej średnioterminowego wsparcia w postaci przełamanego oporu na poziomie szczytów z ubiegłego roku, to jednak długa czarna świeca, jaka pojawiła się wczoraj na wykresie, sugeruje w najbliższym czasie jego test.

Indeksy GPW		zmiana
WIG otw.	58 465,0	-0,8%
WIG zam.	58 559,1	0,0%
obróć (mln PLN)	1 034,9	-27,3%
WIG 20 otw.	2 196,6	-0,7%
WIG 20 zam.	2 213,2	0,6%
FW20 otw.	2 195,0	-0,9%
FW20 zam.	2 204,0	0,0%
mWIG40 otw.	4 821,3	-0,7%
mWIG40 zam.	4 785,2	-0,9%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
Alior Bank	65,98	4,6%
Lotos	51,99	4,1%
PGNiG	6,32	3,8%
BZ WBK	360,15	3,5%
mBank	405,90	2,8%

Największe spadki	kurs	zmiana
Apator	35,20	-3,6%
Millennium	6,62	-2,6%
Pelion	53,20	-2,2%
Norilsk Nickel	15,20	-2,1%
Bogdanka	78,01	-2,1%

Najwyższe obroty	kurs	obróć
OTP Bank	8 600,00	61
MOL	20 140,00	25
Magyar Telekom	500,00	8
Komercni	922,00	30
O2 Czech Republic	272,00	7

Indeksy zagraniczne		zmiana
BUX	32 547,4	0,3%
RTS	1 097,4	0,0%
PX50	972,2	0,1%
DJIA	20 855,7	-0,3%
NASDAQ	5 845,3	0,0%
S&P 500	2 383,1	0,0%
DAX XETRA	11 967,3	0,0%
FTSE	7 334,6	-0,1%
CAC 40	4 960,5	0,1%
NIKKEI	19 254,0	-0,5%
HANG SENG	23 782,3	0,4%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	1,73	0,0%
EUR/PLN	4,309	-0,1%
USD/PLN	4,082	0,0%
EUR/USD	1,056	-0,5%
miedź (USD/t)	5 747,3	-0,1%
miedź (PLN/t)	23 462,0	0,3%
ropa Brent (USD/bbl)	55,08	-1,8%

09 marca 2017 r.

## Najważniejsze informacje:

- PGE** **PGE podtrzymuje politykę dywidendową**  
PGE podtrzymuje politykę dywidendową - poinformował wiceprezes Emil Wojtowicz.  
Obecna polityka dywidendowa PGE zakłada, że zarząd spółki będzie rekomendować WZA wypłatę dywidendy na poziomie 40-50% skonsolidowanego zysku netto korygowanego o wielkość odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych. Wypłata każdej dywidendy będzie uzależniona w szczególności od ogólnej wysokości zadłużenia spółki, spodziewanych nakładów kapitałowych i potencjalnych akwizycji.  
Rekomendacji dotyczącej dywidendy za 2016 rok należy się spodziewać bliżej terminu WZA. (PAP)
- PGE** **PGE spodziewa się w '17 wzrostu produkcji z węgla brunatnego, stabilnych wolumenów z kamiennego**  
PGE spodziewa się w tym roku wzrostu produkcji energii z węgla brunatnego i stabilnych wolumenów na węglu kamiennym - poinformował wiceprezes Emil Wojtowicz. (PAP)
- PGE** **CAPEX PGE w 2017 r. podobny r/r - wiceprezes**  
PGE zakłada, że nakłady inwestycyjne w tym roku będą na podobnym poziomie jak w roku ubiegłym, gdy wyniosły 8,2 mld PLN - poinformował wiceprezes Emil Wojtowicz. (PAP)
- PGE** **PGE rozważa cztery technologie dla nowego projektu w ZEDO**  
PGE prowadzi analizy dotyczące budowy nowego bloku w ZEDO, które będą gotowe do połowy roku. Spółka bierze obecnie pod uwagę cztery technologie - poinformował prezes Henryk Baranowski. Rozważane są: duoblok, zgazowanie węgla, blok ultrakrytyczny i blok multipaliwowy. Prezes dodał, że ważne będą też wymogi PSE i zapotrzebowanie operatora na jednostki wytwórcze w tamtym regionie kraju. (PAP)
- PGE** **PGE liczy, że do końca drugiego kwartału sfinalizuje sprzedaż Exatela**  
PGE liczy, że do końca drugiego kwartału sfinalizuje sprzedaż Exatela - poinformował prezes PGE Henryk Baranowski. (PAP)
- PGE** **PGE liczy, że wkrótce dojdzie do finalizacji przejęcia aktywów EDF**  
PGE liczy, że do finalizacji transakcji przejęcia przez polskie konsorcjum aktywów EDF dojdzie wkrótce - poinformował prezes PGE Henryk Baranowski. Dodał, że trwa proces due diligence. Po jego zakończeniu spółka będzie mogła powiedzieć więcej.  
Prezes powtórzył, że w połowie roku grupa PGE planuje przedstawić strategię rozwoju linii kogeneracyjnej grupy. (PAP)
- PGNiG** **Deklarowany udział PGNiG Termika w procesie przejmowania od EDF aktywów wynosi 30%**  
Deklarowany udział PGNiG Termika w procesie przejmowania od EDF aktywów, to 30% - poinformował prezes PGNiG Piotr Woźniak. Dodał, że jeszcze jeden z konsorcjantów ma również 30%, a pozostali dwaj po 20%.  
Prezes poinformował, że nie ma póki co ustaleń co do podziału poszczególnych składników majątku EDF Polska. (PAP)
- PGNiG** **PGNiG liczy na rozstrzygnięcie sporu z Gazpromem latem**  
PGNiG spodziewa się wyroku w postępowaniu arbitrażowym przeciwko Gazpromowi w lipcu-sierpniu tego roku - poinformował prezes PGNiG Piotr Woźniak. Spółka jest przekonana, że wygra.  
Prezes poinformował też, że pozyskana kwota będzie traktowana jako środki inwestycyjne, przeznaczone na CAPEX. Możliwa jest też dywidenda dla akcjonariuszy. Dodał, że nie są one jeszcze uwzględnione w przedstawionym planie inwestycyjnym na 2017 r. (PAP)
- PGNiG** **PGNiG złożył wniosek taryfowy dla odbiorców detalicznych, liczy na podwyżkę taryfy**  
PGNiG złożył do URE wniosek taryfowy dla odbiorców detalicznych. Liczy na podwyżkę taryfy - poinformował wiceprezes spółki Maciej Woźniak. Obecna taryfa detaliczna obowiązuje do końca marca.  
Przedstawiciele PGNiG pozytywnie odnoszą się do zapowiedzi zniesienia w tym roku taryf dla wszystkich odbiorców nie będących gospodarstwami domowymi.  
Prezes Piotr Woźniak dodał, że liberalizacja obejmie tym samym 2/3 obsługiwanej przez spółkę rynku. (PAP)
- PGNiG** **Niższa strata PGG napawa PGNiG "umiarkowanym optymizmem"**  
Strata PGG na koniec zeszłego roku była o ok. 10% niższa niż zakładana w biznesplanie, co napawa PGNiG umiarkowanym optymizmem - poinformował prezes PGNiG Piotr Woźniak. Woźniak poinformował, że o ile PGNiG znane są wyniki PGG, o tyle nie poznała ona jeszcze rezultatów KHW.

09 marca 2017 r.

Nie chciał mówić, czy PGNiG jest skłonny dofinansować połączoną PGG i KHW kolejną kwotą. Konkretność na temat potencjalnego dofinansowania nie zdradza też PGE. (PAP)

- PGNiG** **PGNiG chce w tym roku podwoić sprzedaż gazu na Ukrainę**  
PGNiG liczy na podwojenie sprzedaży gazu na Ukrainę w tym roku - poinformował prezes spółki Piotr Woźniak. Sprzedaż może wzrosnąć do ok. 800 mln m sześć. (PAP)
- PKO BP** **PKO BH chce w '17 pozostać najbardziej aktywnym emitentem listów zastawnych**  
PKO Bank Hipoteczny planuje w 2017 roku przeprowadzić kolejne emisje listów zastawnych i utrzymać pozycję najbardziej aktywnego polskiego emitenta listów zastawnych - poinformował PAP Rafał Kozłowski, prezes banku. (PAP)
- Alior** **Synergie z przejęcia BPH w '17 to ok. 167 mln PLN, a koszty integracji ok. 195 mln PLN**  
Alior Bank szacuje na 2017 roku synergie w związku z przejęciem wydzielonej części Banku BPH na około 167 mln PLN, a poziom kosztów integracji na około 195 mln PLN.  
  
Alior Bank konsoliduje wyniki Banku BPH od listopada 2016 roku, kiedy to nastąpiło prawne połączenie Alior Banku z wydzieloną częścią Banku BPH, obejmującą jego podstawową działalność, bez portfela kredytów hipotecznych i BPH TFI.  
  
Bank podał, że w wyniku przejęcia przychody grupy w 2016 roku powiększył o 508,1 mln PLN zysk z okazji nabycia wydzielonej części Banku BPH. Jednocześnie bank zdecydował o utworzeniu w ciężar wyniku finansowego za 2016 r. rezerwy restrukturyzacyjnej w wysokości 268,1 mln PLN. (PAP)
- Netia** **Zarząd Netii rekomenduje wypłatę 0,25 PLN dywidendy na akcję**  
Zarząd Netii rekomenduje wypłatę w formie dywidendy 87,1 mln PLN, czyli 0,25 PLN na akcję, z zysku za 2016 r. oraz niepodzielonych zysków z lat ubiegłych i kwot przeniesionych z kapitałów zapasowego i rezerwowych. (PAP)
- Sektor bankowy** **W III/IV prezentacja ostatecznych regulacji dla banków ws. kredytów walutowych – Glapiński**  
W marcu lub w kwietniu na konferencji zostaną zaprezentowane ostateczne regulacje skierowane do banków ws. kredytów walutowych – poinformował prezes NBP Adam Glapiński. Według Glapińskiego, banki rozpoczną "masowo" rozmowy z klientami ws. kredytów w połowie roku, a regulacje zaczną obowiązywać od września.  
  
Parametry są ostatecznie ustalone i banki je otrzymają. Banki mogą odmówić, ale znajdują się w bardzo trudnej sytuacji.  
  
Dodał, że część regulacji musi zostać jeszcze ratyfikowana na poziomie europejskim. (PAP)
- Stopy procentowe** **Projekcja wskazuje, że może nie być potrzeby podwyżki stóp również w 2018 r. - Glapiński**  
Marcowa projekcja IE NBP wskazuje, że może nie być potrzeby podwyżki stóp procentowych również w 2018 r. - powiedział prezes Adam Glapiński.  
  
RPP na śródowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 1,50% w skali rocznej. (PAP)
- Sektor wydobywczy** **PGG zdecydowała o wypłacie nagrody dla pracowników**  
27 marca PGG wypłaci całej ok. 30-tysięcznej załodze jednorazową nagrodę w wysokości 1,2 tys. PLN brutto dla każdego pracownika - podano podczas spotkania ze związkowcami. Umożliwiają to lepsze od zakładanych wyniki firmy. (PAP)
- Mostostal Zabrze** **Aktualizacja wyceny kontraktu i odpisy mogą obniżyć zysk Mostostalu Zabrze o ok. 15,8 mln PLN**  
Mostostal Zabrze ocenia, że pojawiło się ryzyko dokonania odpisów aktualizujących i aktualizacji wyceny kontraktu z firmą Valmet AB, co może obniżyć wynik netto za 2016 rok o około 15,8 mln PLN. (PAP)
- Orzeł Biały** **NEF Battery Holdings przedłuża zapisy w wezwaniu na akcje Orła Białego do 20 IV**  
NEF Battery Holdings, który w styczniu ogłosił wezwanie do sprzedaży 6.568.261 akcji Orła Białego, stanowiących 39,45% kapitału, po 8,65 PLN/szt., zdecydował o przedłużeniu terminu składania zapisów do 20 kwietnia.  
  
Nabywającymi akcje w wezwaniu mają być Orzeł Biały i NEF Battery Holdings. W wyniku wezwania, podmioty nabywające zamierzają łącznie osiągnąć 100% akcji spółki. (PAP)
- ZUE** **Obecny backlog ZUE wynosi ok. 332 mln PLN**  
Obecny portfel zamówień grupy ZUE wynosi ok. 332 mln PLN. Przewidywana wartość wynagrodzenia dla spółki z przetargów, w których ZUE złożyła oferty z najniższą ceną (samodzielnie lub w konsorcjum) wynosi z kolei ok. 928 mln PLN.

09 marca 2017 r.

---

Grupa ZUE szacuje, że miała w 2016 roku 406 tys. PLN zysku netto, 343 mln PLN przychodów ze sprzedaży i EBIT na poziomie 154 tys. PLN. Dla porównania, w 2015 roku zysk netto grupy wyniósł 17,5 mln PLN, przychody wyniosły 542,1 mln PLN, a EBIT 22,6 mln PLN.

Spółka podała, że w 2016 roku realizowała kontrakty budowlane opiewające na mniejsze kwoty, co wpłynęło na rozdrobnienie portfela zamówień. Kontrakty te zostały pozyskane przez spółkę w czasie spowolnienia w rozstrzygnięciu przetargów na rynku budowlanym infrastruktury kolejowej oraz miejskiej, a zmniejszona ich podaż wymusiła niższą rentowność w stosunku do osiągniętej w latach ubiegłych.

celem Spółki jest utrzymanie potencjału wykonawczego niezbędnego do realizacji planowanych inwestycji na rynku budowlanym infrastruktury kolejowej i miejskiej finansowanych z perspektywy unijnej 2014-2020, co generuje koszty - dodano. (PAP)

## Sektor finansowy

### **GetBack rozpoczął negocjacje ws. nabycia akcji dwóch podmiotów z branży**

Zarząd GetBack rozpoczął negocjacje ze znaczącymi akcjonariuszami dwóch podmiotów z branży zarządzania wierzycielami, w sprawie nabycia akcji tych podmiotów. (PAP)

## Alchemia

### **Alchemia chce sprzedać dwóm podmiotom z branży udziały w Hucie Bankowa**

Alchemia ma zamiar sprzedać dwóm znaczącym podmiotom działającym w branży stalowej na rynku środkowoeuropejskim wszystkie udziały w Hucie Bankowa. Strony wyraziły zamiar zawarcia umowy sprzedaży do dnia 30 kwietnia 2017 r., przy czym umowa sprzedaży będzie miała charakter warunkowy związany z koniecznością uzyskania zgody na koncentrację ze strony KE lub prezesa UOKiK.

Spółki założyły czas trwania wzajemnych uzgodnień w zakresie potencjalnego nabycia ww. udziałów do 15 maja 2017 r. Do tej daty strony uzgodniły wyłączenie negocjacyjną.

Alchemia podała, że w okresie dziewięciu miesięcy 2016 r. grupa uzyskała przychody na poziomie ok. 574 mln PLN, a udział w tych przychodach Huty Bankowej był rzędu ok 39%. (PAP)

## CUBE.ITG

### **Backlog CUBE.ITG na '17 w marcu ma wartość 37,9 mln PLN**

Backlog spółki CUBE.ITG na rok 2017 w marcu wynosi 37,9 mln PLN. W II kwartale powinien wzrosnąć do blisko 100 mln PLN - poinformował Arkadiusz Zachwieja, wiceprezes spółki. Dodał, że spółka nie planuje wypłacić dywidendy z zysku za 2016 rok.

Według szacunkowych danych finansowych w 2016 r. przychody grupy kapitałowej CUBE.ITG spadły do 110,99 mln PLN, wobec 172,72 mln PLN osiągniętych w 2015 r. Zysk z działalności operacyjnej EBIT wzrósł do 19,19 mln zł wobec 17,78 mln zł w 2015 r. Zysk netto wzrósł do 10,6 mln PLN z 9,4 mln PLN odnotowanych w 2015 r. (PAP)

## Fortuna Entertainment Group

### **Fortuna zamierza sprzedać działalność związaną z loterią**

Fortuna Entertainment Group zamierza sprzedać działalność związaną z loterią. Spółka jest w trakcie negocjacji z potencjalnymi nabywcami. Oczekiwany termin finalizacji transakcji to II kw. 2017 r.

W związku ze sprzedażą loterii, spółka zdecydowała o częściowym osłabieniu swoich aktywów związanych z loterią w sprawozdaniu finansowym za 2016 rok. W wyniku tego osłabienia, spółka zarezerwowała jednorazową kwotę odpisu z tytułu utraty wartości w wysokości 1,9 mln EUR, która została zanotowana jako Amortyzacja i Odpis Amortyzacyjny - podano w raporcie. (PAP)

## IMS

### **IMS ma list intencyjny ws. zakupu większościowego pakietu Pixel Inspiration Holdings**

IMS podpisał list intencyjny z czterema udziałowcami spółki Pixel Inspiration Holdings posiadającymi łącznie 90% głosów na zgromadzeniu wspólników oraz z samą spółką Pixel. List został podpisany w celu ustalenia warunków, na jakich IMS odkupiłby od udziałowców Pixel większościowy pakiet.

List intencyjny ważny jest przez 30 dni od jego podpisania, jego podpisanie nie stanowi zobowiązania finansowego dla żadnej ze stron - napisano.

Jak podano spółka Pixel powstała w 2004 r. i jest agencją Digital Signage rozpoznawaną na rynku brytyjskim i europejskim. W 2015 r. spółka miała 4 mln PLN zysku netto, 4,8 mln PLN EBIT, 5,1 mln PLN EBITDA i 33,3 mln PLN przychodów. (PAP)

## Mediacap

### **Mediacap przejmie większościowy pakiet w spółce TalentMedia za 2,78 mln PLN**

The Digitals, spółka zależna Mediacap za 2,78 mln PLN stanie się właścicielem 51,1% udziałów w firmie TalentMedia, która świadczy usługi sieci partnerskiej dla kanałów na YouTube oraz organizacji kampanii marketingowych w mediach społecznościowych. (PAP)

09 marca 2017 r.

---

**Kalendarz:**

	<b>Spółka</b>	<b>Wydarzenie</b>
9 marca	Alior	Raport kwartalny
9 marca	Benefit Systems	Raport kwartalny
13 marca	PKO BP	NWZ
14 marca	WPH	Raport kwartalny
14 marca	Stelmet	WZA
15 marca	Synthos	Raport kwartalny
15 marca	Tauron	Raport kwartalny
15 marca	PZU	Raport kwartalny
15 marca	PHN	Raport kwartalny
15 marca	Raiffeisen	Raport kwartalny

---

09 marca 2017 r.

Bank	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	Kapitalizacja (mln zł)	P/E skorygowane			P/BV		
					2015	2016P	2017P	2015	2016P	2017P
<b>Banki</b>										
Alior Bank	Kupuj	2016-12-16	59,00	8 528,42	19,4	26,6	34,0	1,7	1,4	1,4
BZ WBK	Sprzedaj	2016-12-16	312,00	35 739,32	13,8	16,7	20,2	1,6	1,8	1,6
Erste Bank	Trzymaj	2017-03-02	28,40	54 563,64	11,3	8,5	11,1	1,0	0,9	1,0
Handlowy	Trzymaj	2016-12-16	74,00	10 339,09	19,7	17,3	17,7	1,8	1,5	1,5
ING BSK	Kupuj	2017-02-03	190,00	23 014,69	15,0	13,6	16,4	1,6	1,6	1,9
Komercni	Kupuj	2017-02-14	1 058,00	27 772,16	54,4	12,8	14,8	6,8	1,7	1,6
mBank	Sprzedaj	2016-12-16	306,00	17 105,17	13,1	14,5	25,7	1,4	1,3	1,2
Millennium	Kupuj	2016-12-16	6,00	8 030,83	14,5	11,2	31,6	1,2	1,1	1,1
Moneta Money Bank	Trzymaj	2017-02-16	92,20	6 943,98	-	9,9	12,8	-	1,5	1,7
OTP Bank										
Pekao	Trzymaj	2016-12-16	127,00	35 827,16	19,4	15,6	17,4	1,9	1,5	1,6
Raiffeisen	Trzymaj	2016-09-21	13,10	28 444,83	10,2	18,8	17,9	0,5	0,7	0,8
<b>Spółka</b>										
Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	Kapitalizacja (mln zł)	P/E skorygowane			EV/EBITDA		
					2015	2016P	2017P	2015	2016P	2017P
<b>Przemysł podstawowy</b>										
Forte	Kupuj	2016-07-22	74,00	1 933,09	15,7	18,2	17,3	11,4	13,4	13,5
Pfleiderer Group	Trzymaj	2016-07-18	31,00	2 818,38	13,1	26,3	27,5	5,9	8,0	8,0
Stelmet	Trzymaj	2017-01-11	32,00	873,87	-	13,7	20,6	-	11,6	11,0
<b>Sektor chemiczny</b>										
Ciech	Trzymaj	2016-07-25	62,50	4 110,07	9,9	9,5	11,3	8,3	6,9	7,5
Grupa Azoty	Trzymaj	2016-06-21	74,18	6 894,09	13,8	11,9	12,8	7,9	6,1	6,2
Synthos	Kupuj	2016-06-14	4,19	7 436,67	13,2	22,8	18,8	9,2	13,5	11,4
<b>Sektor budowlany</b>										
Budimex	Kupuj	2017-03-02	275,00	6 356,99	19,5	15,5	15,1	8,2	7,0	6,8
Elektrobudowa	Trzymaj	2016-06-08	100,00	583,96	12,0	12,7	16,6	7,3	7,7	9,3
Pekabex	Trzymaj	2016-11-08	13,00	265,13	14,9	14,3	12,2	7,1	6,4	6,8
<b>Cykliczne dobra konsumpcyjne</b>										
CCC	Trzymaj	2016-10-14	200,00	8 999,44	25,0	32,2	27,8	17,6	23,2	18,5
LPP	Trzymaj	2016-10-14	5 444,00	11 652,25	37,0	50,7	24,3	14,7	21,0	12,8
<b>Cykliczne usługi</b>										
PKP Cargo	Sprzedaj	2016-10-20	40,00	2 374,16	nm	nm	41,9	6,4	8,9	6,2
<b>Dystrybutorzy</b>										
AB	Trzymaj	2016-07-25	30,00	590,85	8,2	9,4	10,1	7,5	8,4	8,3
Neuca	Kupuj	2016-06-27	386,00	1 739,40	13,3	15,4	14,9	11,5	11,2	10,4
Pelion	Sprzedaj	2016-06-27	48,00	592,95	9,4	15,1	12,7	5,0	7,2	6,6
<b>Media i rozrywka</b>										
WPH	Kupuj	2016-10-06	66,00	1 618,60	244,5	29,7	21,9	13,9	14,0	11,4
<b>Sektor ubezpieczeniowy</b>										
PZU										
<b>Sektor deweloperski</b>										
ATAL	Trzymaj	2016-10-14	28,00	1 210,59	17,7	12,0	9,2	22,6	10,8	8,7
Dom Development	Trzymaj	2016-10-14	62,20	1 716,65	15,2	14,1	12,6	14,1	12,0	10,7
Echo	Sprzedaj	2017-02-10	5,91	2 315,19	5,4	4,9	10,7	4,2	4,4	11,2
GTC	Trzymaj	2016-09-21	8,66	2 873,72	nm	nm	nm	14,6	10,2	7,5
PHN	Kupuj	2016-10-05	20,70	783,97	21,4	14,3	18,9	-100,1	17,1	23,3
Robygg	Kupuj	2016-10-14	3,44	841,89	7,9	8,6	8,4	16,2	10,1	5,8
<b>Pozostałe usługi finansowe</b>										
GPW	Kupuj	2016-12-09	43,30	1 933,65	15,4	14,8	14,7	7,8	9,8	9,4
Kruk	Trzymaj	2017-01-31	260,00	4 331,79	13,3	17,0	15,7	14,5	18,1	15,1
<b>Holdingi przemysłowe</b>										
Alumetal	Kupuj	2016-05-25	64,00	903,02	10,1	12,0	13,6	7,7	9,9	10,1
Kęty	Trzymaj	2017-02-15	455,00	3 876,18	13,5	14,0	15,1	9,6	10,8	10,0
<b>Sprzęt elektroniczny i elektryczny</b>										
Aparator	Kupuj	2017-01-26	36,00	1 165,37	20,4	19,3	14,8	11,2	11,9	9,2
ZPUE	Trzymaj	2016-04-13	465,00	527,73	11,0	10,5	11,3	7,7	8,0	7,6
<b>Sektor konsumpcyjny</b>										
AmRest	Sprzedaj	2016-12-19	257,00	6 979,37	20,0	38,4	33,1	11,5	15,1	12,6
Emperia	Trzymaj	2016-11-30	63,00	899,34	17,6	18,9	19,3	8,2	7,2	6,7
Eurocash	Sprzedaj	2016-11-30	32,00	4 568,96	26,9	24,3	20,2	14,5	10,5	9,6
Jeronimo Martins	Trzymaj	2016-11-30	15,00	43 076,90	22,4	16,2	24,1	10,2	11,8	11,1
<b>Sektor telekomunikacyjny</b>										
Cyfrowy Polsat	Kupuj	2016-12-14	27,50	15 195,61	13,1	17,6	14,6	6,6	7,3	7,0
Magyar Telekom	Kupuj	2016-12-14	570,00	7 212,55	14,9	13,7	13,6	4,5	4,6	4,5
Netia	Sprzedaj	2016-12-14	4,30	1 571,05	896,4	67,4	nm	4,8	4,4	4,9
O2 Czech Republic	Trzymaj	2016-12-14	258,00	13 314,38	14,8	15,2	16,1	8,0	8,2	8,6
Orange Polska	Sprzedaj	2017-02-20	4,60	6 128,71	43,0	nm	nm	3,7	4,4	4,5
Telekom Austria AG	Trzymaj	2016-12-14	5,90	17 324,26	10,5	13,1	21,9	4,8	5,0	5,4
<b>Sektor wydobywczy</b>										
Bogdanka	Trzymaj	2017-02-16	77,00	2 653,40	nm	14,7	18,1	2,3	4,7	5,0
KGHM	Kupuj	2017-02-01	144,00	24 100,00	nm	23,1	7,2	4,1	7,6	4,8
Norilsk Nickel	Kupuj	2016-12-14	20,77	98 192,82	14,9	10,5	8,4	5,8	8,5	6,6

09 marca 2017 r.

Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	Kapitalizacja (mln zł)	P/E skorygowane			EV/EBITDA		
					2015	2016P	2017P	2015	2016P	2017P
<b>Sektor paliwowy</b>										
Lotos	Kupuj	2017-02-21	52,00	9 611,55	nm	8,3	10,2	9,6	5,6	6,2
MOL	Kupuj	2017-02-21	27 181,00	28 548,65	6,4	7,4	6,9	3,1	4,1	3,3
OMV	Trzymaj	2017-02-21	35,30	52 139,09	nm	nm	12,4	3,3	4,3	3,9
PGNIG	Trzymaj	2017-02-21	6,35	37 288,00	12,6	12,5	12,3	4,9	6,3	5,5
PKN Orlen	Trzymaj	2017-02-21	98,00	42 385,97	9,9	5,6	8,0	5,7	4,1	4,8
<b>Sektor energetyczny</b>										
CEZ	Kupuj	2016-12-20	76,72	38 197,27	14,5	13,4	16,4	5,9	6,5	6,7
Enea	Trzymaj	2016-12-20	10,20	5 032,45	6,7	6,5	6,5	4,2	4,2	4,5
Energa	Trzymaj	2016-12-20	9,60	4 583,72	10,1	25,7	7,3	4,3	4,8	4,9
PGE	Trzymaj	2016-12-20	10,70	22 885,87	nm	11,6	10,4	3,2	4,4	5,5
Polenergia	Trzymaj	2016-12-20	11,95	717,95	18,9	nm	155,1	9,7	7,3	8,6
Tauron	Trzymaj	2016-12-20	2,89	5 625,68	nm	11,0	5,8	3,6	4,7	5,0
ZE PAK	Kupuj	2016-12-20	14,50	891,45	nm	3,3	3,5	2,7	2,3	1,9



**KONTAKTY**
**Biuro Analiz Rynkowych**

<b>Artur Iwański</b>	<b>(dyrektor BAR, sektor wydobywczy)</b>	<b>(022) 521 79 31</b>	<b>artur.iwanski@pkobp.pl</b>
Robert Brzoza	(sektor finansowy, strategia)	(022) 521 51 56	robert.brzoza@pkobp.pl
Tomasz Kasowicz	(sektor paliwowy, sektor chemiczny)	(022) 521 79 41	tomasz.kasowicz@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(przemysł, budownictwo, inne)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Stanisław Ozga	(sektor energetyczny, sektor deweloperski)	(022) 521 79 13	stanislaw.ozga@pkobp.pl
Adrian Skłodowski	(handel hurtowy i detaliczny)	(022) 521 87 23	adrian.sklodowski@pkobp.pl
Jaromir Szortyka	(sektor finansowy)	(022) 580 39 47	jaromir.szortyka@pkobp.pl
Alicja Zaniewska	(analizy rynkowe)	(022) 580 33 68	alicja.zaniewska@pkobp.pl
Małgorzata Żelazko	(telekomunikacja, media)	(022) 521 52 04	malgorzata.zelazko@pkobp.pl
Emil Łobodziński	(doradca inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

**Biuro Klientów Instytucjonalnych**

<b>Wojciech Żelechowski</b>	<b>(director)</b>	<b>(022) 521 79 19</b>	<b>wojciech.zelechowski@pkobp.pl</b>
Robert Noworyta	(sales)	(022) 521 52 46	robert.noworyta@pkobp.pl
Michał Sergejev	(sales)	(022) 521 82 14	michal.sergejev@pkobp.pl
<b>Krzysztof Kubacki</b>	<b>(head of sales trading)</b>	<b>(022) 521 91 33</b>	<b>krzysztof.kubacki@pkobp.pl</b>
Marcin Borciuch	(sales trader)	(022) 521 82 12	marcin.borciuch@pkobp.pl
Piotr Dedecjus	(sales trader)	(022) 521 91 40	piotr.dedecjus@pkobp.pl
Tomasz Ilcyszyn	(sales trader)	(022) 521 82 10	tomasz.ilcyszyn@pkobp.pl
Igor Szczepaniec	(sales trader)	(022) 521 65 41	igor.szczepaniec@pkobp.pl
Maciej Kałuża	(trader)	(022) 521 91 50	maciej.kaluzaj@pkobp.pl
Joanna Wilk	(trader)	(022) 521 48 93	joanna.wilk@pkobp.pl

**INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA**
**DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE**

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego (dalej: „DM PKO BP”), firmę rekomendującą (dalej: Rekomendującego), działającą zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (dalej: Rozporządzenie), wyłącznie na potrzeby klientów DM PKO BP.

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

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

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

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

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

**Objaśnienie używanej terminologii fachowej**

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

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

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

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

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

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

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

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

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

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

**Rekomendacje zawieszone:**

JSW