

## Informacje ze Spółek

- Alior** – Rada nadzorcza spółki wyraziła zgodę na ustanowienie programu emisji niezabezpieczonych obligacji (w tym podporządkowanych) o wartości 2 mld PLN. Program jest obowiązujący do sierpnia 2020 roku.
- Best** – Spółka wyemituje do inwestorów instytucjonalnych pięcioletnie obligacje o wartości 100 mln PLN.
- Getin Holding** – Spółka podała wyniki za II kw. '15 roku.

	II kw. '15	Citi	vs. Citi	II kw. '14	r/r
Wynik odsetkowy	121,3	160,6	-24%	116,8	4%
Wynik prowizyjny	149,6	93,2	61%	129,4	16%
EBIT	64,0	139,4	-54%	92,3	-31%
Odpisy	-41,0	-63,2	-35%	-27,9	47%
Zysk netto	38,4	41,3	-7%	45,8	-16%

Zysk netto został wsparty przez dodatni podatek w wysokości 52 mln PLN w związku z korzyścią podatkową Idea Bank z działalności leasingowej.

- Grajewo** – Spółka oczekuje, że rynek surowców pozytywnie wpłynie na wyniki II połowy roku.
- Grupa Azoty** – Obniżenie dostaw energii nie wpływa na działalność grupy, z wyłączeniem zakładu w Kędzierzynie, gdzie produkcja może zostać ograniczona o 10%.
- JW Construction** – Spółka wprowadziła do oferty 480 mieszkań z projektu „Bliska Wola” w związku z rozpoczęciem jego realizacji. Zakończenie projektu powinno nastąpić na przełomie I i II kw. '17 roku.
- KGHM** – Spółka używa własnych zasobów energetycznych by zrekomensować niższe dostawy energii.
- Lotos** – Spółka podała wyniki za II kw. '15 roku.

	II kw. '15	Kons.	vs. Kons.	Citi	vs. Citi	II kw. '14	r/r
Sprzedaż	6641,8	6000,5	11%	6,269,52	6%	7,199,30	-8%
EBITDA	755,2	663	14%	741,621	2%	-242,4	na
EBIT	568,7	477,6	19%	536,894	6%	-415	na
Zysk netto	478,6	359,2	33%	394,384	21%	-122,5	na
EBITDA LIFO	694,6	613,7	13%	671,621	3%	302,6	130%

- Oponeo.pl** – Sprzedaż spółki w lipcu wyniosła 20,9 mln PLN (17,1 mln PLN w lipcu '14 roku; +22% r/r). Narastająco od początku roku sprzedaż wyniosła 207,2 mln PLN (158,m mln PLN w analogicznym okresie zeszłego roku; +31% r/r).

### Rafał Materka

Analityk

### Maciej Kałowski

Analityk

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	52,931	1.0%	0.7%	2.9%
WIG20	2,222	1.2%	-2.1%	-4.0%
mWIG40	3,836	0.7%	4.9%	10.1%
sWIG80	13,788	0.6%	7.1%	13.9%

	RYNEK WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	135.5	0.7%	2.8%	16.1%
BUX	22,544	0.2%	2.2%	35.5%
RTS	848	1.9%	-6.3%	7.3%
ISE	77,495	-1.2%	-6.4%	-9.6%

	RYNEK ROZWIŃNIĘTE	1D	1M	YTD
DJIA	17,615	1.4%	-0.8%	-1.2%
S&P500	2,104	1.3%	1.3%	2.2%
NASDAQ	5,102	1.2%	2.1%	7.7%
DAX	11,605	1.0%	2.6%	18.3%
FTSE100	6,736	0.3%	0.9%	2.6%
CAC40	5,195	0.8%	6.0%	21.6%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY			
WIBOR O/N	1.61%	USDPLN	3.8116	-0.1%
WIBOR 1M	1.66%	EURPLN	4.2000	0.3%
WIBOR 1Y	1.83%	CHFPLN	3.8748	-0.1%
Stopa REPO	1.50%	EURUSD	1.1019	0.5%

- **PKO BP** – Spółka może wyjść na rynek z małą emisją obligacji pod koniec br. Emisja listów zastawnych będzie najprawdopodobniej wstrzymana do końca roku (czekając na wejście w życie znowelizowanej ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych). Bank oczekuje sukcesywnej poprawy kw./kw. swoich wyników (702,9 mln PLN zysku w II kw. '15) w związku z poprawą wyniku odsetkowego i płaskim wynikiem z opłat i prowizji. Istnieje szansa na dalsze obniżanie kosztów ryzyka. PKO BP szacuje, że ok. 30% portfela frankowych kredytów hipotecznych spełnia kryteria planowanej restrukturyzacji tych kredytów. Obciążenie wyników banku z tego tytułu powinno być niższe od średniej rynkowej.
- **PKO BP, JSW** – PKO BP zgadza się na wydłużenie czasu finansowania JSW.
- **PKP Cargo** – Rada nadzorcza wyraziła zgodę na podwyżki dla pracowników w wysokości 110 PLN na pracownika począwszy od 1 lipca.
- **Sektor bankowy** – KNF szacuje, że koszty restrukturyzacji walutowych kredytów hipotecznych przegłosowane przez Sejm (zakładając udział banków w kosztach na poziomie 90%) wyniosą 22 mld PLN (1,4 mld PLN może zostać zrekompensowane poprzez wpłaty klientów z tytułu zwrotu różnicy w wysokości rat pomiędzy kredytem walutowym i szacowanym kredytem złotówkowym). Do programu powinno się zakwalifikować 33% portfela kredytów we frankach i euro. Poprzednie rozwiązanie (dzielące koszty przewalutowania 50%/50%) kosztowałoby by sektor bankowy 13.6 mld PLN, ale również byłoby rozłożone na trzy lata (PO szacowało wcześniej, że koszt ich rozwiązania wyniesie 9-9,5 mld PLN). Przyjęcie rozwiązania uwzględniające poprawkę SLD może zachwiać stabilnością banków i ich pozycją kapitałową. Komitet Stabilności Finansowej zbierze się 24 sierpnia by przedyskutować zaproponowaną formę restrukturyzacji walutowych kredytów hipotecznych.
- **Sektor energetyczny** – Dzienniki donoszą, że fale upałów w Polsce wpływają na działalność producentów energii i głównych odbiorców w związku z ograniczeniami dostaw energii. Enea, Energa i Tauron zmniejszyły produkcję energii ze względu na wysokie temperatury i niski poziom wody w rzekach. Jednostka Kozienice należąca do Enea ucierpiała najbardziej jak do tej pory (braki w produkcji energii sięgają 400MW). Braki w produkcji Tauronu sięgają 30-40MW i są przejściowe. Energa została zmuszona do obniżenia produkcji o 10-15%. PGE nie zostało w mocny sposób dotknięte panującymi upałami.
- **Wielton** – Spółka chce zwiększyć w przeciągu dwóch lat sprzedaż przyczep i naczep do 16 tys. sztuk w przeciągu dwóch lat dzięki niedawnemu przejściu Compagnia Italiana Rimorchi i do poziomu 25 tys. sztuk w kolejnych latach. Integracja Compagnia Italiana Rimorchi może potrwać dwa lata.

## Transakcje

- **Echo Investment** – Liasala i Bafia zwiększyły zaangażowanie w spółce do 62,17% z 41,55%.

## Kalendarium Spółek

- **Berling** – Pierwszy dzień obrotu bez prawa do dywidendy (0,2 PLN na akcję).
- **Centrum Finansowe Banku BPS** – Dzień przyznania prawa do dywidendy (0,1 PLN na akcję).
- **Cormay** – Ostatni dzień obrotu praw do akcji serii K.
- **Enea** – Wypłata dywidendy (0,47 PLN na akcję).
- **Hydrapres** – Wypłata dywidendy (0,01 PLN na akcję).
- **Netia** – Pierwszy dzień obrotu 68.823 akcji serii L.
- **Rawlplug** – Pierwszy dzień obrotu bez prawa do dywidendy (0,33 PLN na akcję).

## Wezwania

- **Bioton** – NovoTek Pharmaceuticals ogłosiło wezwanie na 28.335.186 (33% głosów na WZA), **oferowana cena 9 PLN za udział**. Zapisy potrważą od 31 lipca do 13 sierpnia. Wzywający zamierza kupić akcje wyłącznie, jeżeli złożone zostaną zapisy na co najmniej 25.759.260 akcji (odpowiadające 30% głosów na WZA).
- **KCI** – Grzegorz Hajdarowicz wraz z podmiotami zależnymi ogłosił wezwanie do sprzedaży 124.267.824 akcji spółki (7,09% głosów na WZA), oferowana cena 0,03 PLN za udział. Zapisy potrważą od 31 lipca do 14 sierpnia.
- **Paged** – Mespila Investments Limited ogłosiło wezwanie na 14.989 akcji spółki (0,1% głosów na WZA), oferowana cena 55,46 PLN za udział. Zapisy potrważą od 21 sierpnia do 3 września.
- **Pamapol** – Amerykanka Struktura (kontrolowana przez Pawła oraz Mariusza Szataniak) ogłosił wezwanie do sprzedaży 6.642.200 akcji (21,13% głosów na WZA), oferowana cena 1,15 PLN za udział. Zapisy potrważą od 17 sierpnia do 18 września. Wzywający zamierza osiągnąć 100% głosów na WZA i nie planuje na obecną chwilę wycofywać spółki z obrotu na GPW.
- **Polcolorit** – Barbara Urbaniak-Marconi ogłosiła wezwanie do sprzedaży 4,27 mln akcji spółki (20,2% głosów na WZA), oferowana cena 0,75 PLN za udział. Zapisy potrważą od 27 lipca do 1 września. Wzywający ma zamiar wycofać spółkę z GPW.
- **TVN** – Southbank Media ogłosił wezwanie do sprzedaży 160.952.702 akcji spółki (45,63% kapitału akcyjnego), oferowana cena 20 PLN za udział. Zapisy potrważą od 24 lipca do 24 sierpnia. Wzywający ma zamiar wycofać spółkę z GPW.

## Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	47.89	6.0	9.6	11.9	0.6	0.6	0.6	3.0	3.8	4.0
BUDIMEX	198.50	30.3	28.1	20.5	10.1	10.0	8.8	15.0	15.7	11.9
ELECTRICA	12.7	17.2	14.6	12.8	0.8	0.7	0.7	5.5	4.0	4.0
ENEA	15.06	7.3	8.8	9.4	0.6	0.5	0.5	4.1	5.8	6.5
ENERGA	19.55	8.2	8.7	11.1	1.0	0.9	0.9	5.2	5.6	6.3
EUROCASH	42.6	32.9	33.3	22.9	5.9	5.5	4.7	15.8	16.0	12.8
FARMACOL	56.00	14.6	13.0	12.3	1.1	1.0	1.0	8.3	7.9	6.8
GRUPA AZOTY	91.11	38.9	19.0	20.7	1.6	1.4	1.4	13.0	8.9	9.1
INTERCARS	245	19.7	17.4	15.5	3.2	2.8	2.4	14.6	13.6	12.3
JSW	12.1	-2.6	-1.9	-5.7	0.2	0.2	0.2	3.7	5.2	2.9
KETY	322.50	16.9	16.2	15.4	2.5	2.3	2.2	10.6	10.2	9.7
KGHM	94.75	9.1	6.7	6.1	0.8	0.7	0.7	3.4	2.9	2.6
LPP	7600	28.7	36.1	24.2	8.4	7.5	6.1	17.7	19.6	13.9
NEUCA	303.00	24.3	15.7	13.6	3.0	2.6	2.2	14.6	10.2	8.8
CCC	188.95	17.2	32.3	24.2	7.6	6.8	5.8	25.4	20.2	16.1
ORANGE POLSKA	7.69	18.9	31.3	37.6	0.8	0.8	0.8	3.5	4.2	4.6
ORBIS	62.50	32.3	22.2	20.5	1.5	1.4	1.4	12.5	9.3	9.5
PELION	74.00	19.6	15.1	14.7	1.3	1.3	1.2	8.5	10.0	9.6
PGE	16.62	8.5	8.9	9.5	0.7	0.7	0.6	4.6	5.3	5.9
PGNIG	6.55	13.7	12.0	14.2	1.3	1.2	1.1	7.0	5.9	6.3
PKP CARGO	74.2	12.7	9.9	7.0	1.0	0.9	0.8	7.0	3.5	3.9
PKN	83.05	46.5	7.9	12.1	1.9	1.6	1.4	-16.5	5.9	7.4
LOTOS	31.8	-2.3	11.9	11.7	0.6	0.7	0.6	-10.5	6.6	7.5
TAURON	3.59	5.3	5.9	8.5	0.4	0.3	0.3	4.2	4.8	5.6
ZE PAK	18.77	11.6	21.4	8.5	0.2	0.3	0.2	4.9	6.1	5.6

Źródło: DMBH

## Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BANK MILLENNIUM	5.6	10.4	12.0	10.5	1.2	1.1	1.0	12%	9%	10%
mBANK	349.65	11.5	13.4	11.8	1.3	1.2	1.1	12%	11%	10%
BZ WBK	289	14.5	13.7	13.6	1.7	1.5	1.3	13%	14%	10%
ING BSK	133.20	16.7	16.5	15.5	1.7	1.7	1.6	11%	10%	11%
ALIOR BANK	85.50	18.1	17.7	12.4	2.0	1.8	1.6	12%	11%	14%
PEKAO	161.6	15.6	17.5	15.5	1.8	1.8	1.8	11%	10%	11%
PKO BP	28.2	10.8	13.7	11.5	1.3	1.2	1.0	12%	9%	11%
GETIN NOBLE BANK	0.91	6.7	7.9	8.7	0.5	0.4	0.4	7%	6%	5%
GETIN HOLDING	1.48	5.3	6.3	4.3	0.5	0.4	0.4	10%	7%	10%
PZU	437.60	13.0	14.7	15.2	2.9	2.9	3.0	23%	20%	19%
GPW	50.96	19.1	19.1	16.6	3.1	3.0	2.9	17%	16%	18%
OPEN FINANCE	5.22	9.6	13.7	10.2	0.6	0.6	0.6	7%	5%	6%

Źródło: DMBH

## **Informacja Dodatkowa**

### **PRZED PRZYSTĄPIENIEM PRZEZ PAŃSTWA DO LEKTURY BIULETYNU DMBH INFORMUJE, ŻE:**

Niniejszy biuletyn został sporządzony przez Dom Maklerski Banku Handlowego S.A. (zwany dalej DMBH). Sporządzanie i udostępnianie biuletynu nie stanowi działalności maklerskiej w rozumieniu art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi i jest wykonywane w ramach działalności poza maklerskiej.

Biuletyn został przygotowany na podstawie dostępnych i wiarygodnych danych z zastrzeżeniem, że DMBH nie jest uprawniony do oceny wiarygodności lub rzetelności danych, na podstawie, których biuletyn został sporządzony. W związku z przyjętymi zasadami sporządzania powyższego materiału, informacje w nim zawarte podawane są w formie przetworzonej oraz uproszczonej przez DMBH dlatego też mogą mieć charakter niepełny oraz skondensowany w stosunku do materiałów źródłowych.

Informacje zawarte w biuletynie mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim.

Informacje zawarte w biuletynie nie mogą być rozpowszechniane na terenie USA ani w żadnej innej jurysdykcji, w której takie rozpowszechnianie byłoby sprzeczne z prawem. Biuletyn nie jest przeznaczony dla osób posiadających stałe miejsce zamieszkania w USA (US citizens).

DMBH informuje, że w związku z wykonywaniem bieżącej działalności operacyjnej może działać jako dealer / animator / organizator spółki na rynku giełdowym lub pozagiełdowym, nabywać lub zbywać papiery wartościowe spółek wchodzących w skład klas aktywów wymienianych w wydawanych przez siebie materiałach oraz wykonywać inne czynności w zakresie działalności maklerskiej w stosunku do tych spółek. Powyższe zastrzeżenie stosuje się odpowiednio do podmiotów, w stosunku, do których DMBH jest w jakimkolwiek stosunku zależności a pracownicy tych podmiotów łącznie z DMBH mogą piastować stanowiska kierownicze lub inne mające wpływ na działalność spółek wchodzących w skład klas aktywów ujętych w materiałach.

Opinie oraz wnioski zawarte w niniejszym biuletynie ważne są na dzień jego ukazania się, a DMBH zastrzega sobie prawo ich zmi any bez uprzedzenia.

Informacje podane w biuletynie DMBH nie uwzględniają polityki inwestycyjnej, pozycji finansowej ani potrzeb specyficznego odbiorcy, dlatego też mogą nie odpowiadać, w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych wszystkim inwestorom korzystającym z materiałów DMBH. Biuletyn DMBH nie powinien stanowić jedynego źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez inwestora.

Inwestor podejmując decyzję o zakupie lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych powinien wziąć pod uwagę fakt występowania ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwość zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji wbrew oczekiwaniom inwestora i w związku z tym nie uzyskania założonych przez inwestora zysków, a nawet utraty zainwestowanego kapitału.

O ile nie jest to wyraźnie określone w treści prospektu emisyjnego, warunków emisji lub innego dokumentu informacyjnego, instrumenty finansowe nabyte przez Klienta za pośrednictwem DMBH nie mają charakteru depozytu bankowego, nie są gwarantowane lub zabezpieczane przez DMBH lub Bank Handlowy w Warszawie S.A ani żaden z podmiotów z grupy Citi jak również nie są gwarantowane lub zabezpieczane przez Skarb Państwa lub inne instytucje państwowe; nie są także zobowiązaniem tych podmiotów względem Klienta.

Inwestor powinien dążyć do dywersyfikacji polegającej na odpowiednim zróżnicowaniu portfela instrumentów finansowych celem zmniejszenia globalnego poziomu ryzyka.

Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie jest ofertą ani zachętą do dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Biuletyn nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Biuletyn nie jest sporządzany w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego i nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej. Biuletyn nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Inwestor ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez inwestora w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez DMBH nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości.

Autor niniejszego opracowania zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne opinie, oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie tych informacji.

Niniejszy materiał odzwierciedla opinie i wiedzę jego autorów na dzień sporządzenia materiału.

Dodatkowych informacji udziela Biuro Analiz DMBH.

Nadzór nad działalnością DMBH sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski Banku Handlowego S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Senatorskiej 16, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000002963, NIP: 526-10-05-097, wysokość kapitału zakładowego wynosi 70 950 000,00 złotych; kapitał został w pełni opłacony.