

## Informacje ze Spółek

- **Echo Investment** – NWZA w dn. 21 grudnia podejmie decyzję o utworzeniu kapitału rezerwowego w wysokości 555,8 mln PLN na poczet dywidendy.
- **PCC Intermodal** – Łączna wartość usług przewozu intermodalnego dostarczonych dla MSC od końca sierpnia wyniosła 8,7 mln PLN.
- **Police** – Spółka podpisała dwie umowy na dostawę mocznika i nawozów wieloskładnikowych w latach 2016-187: z Witt Handel o wartości 481 mln PLN oraz z Hokr s.r.o. o wartości 126 mln PLN.
- **PZU** – Podział akcji spółki (1:10) zostanie przeprowadzony 30 listopada.
- **Sektor bankowy** – Banki zostaną obciążone dodatkową składką na rzecz BFG w związku z upadłością SK Wołomin. Szacowane wysokości składki wynoszą: Pekao – 243 mln PLN, Millennium – 106 mln PLN, BPH – 24 mln PLN, BGŻ BNPP – 93 mln PLN, Bank Handlowy – 66 mln PLN, ING BSK – 165 mln PLN, Getin Noble – 120 mln PLN, mBank – 146 mln PLN, PKO BP – 350 mln PLN.
- **Sektor bankowy** – KNF poinformowało, że polski sektor bankowy jest stabilny i wiarygodny, co zostało potwierdzone przez EBA w europejskim ćwiczeniu ujawniającym, w którym uczestniczyło 13 polskich banków (odpowiadającym za 81% aktywów banków komercyjnych w Polsce; zagregowany współczynnik Tier 1 wyniósł 14,23% na koniec III kw. '15 roku).
- **Sektor bankowy** – Wojciech Kwaśniak, szef nadzoru bankowego w KNF, w wywiadzie dla Rzeczypospolitej powiedział, że wysokie bufor kapitałowe nałożone na mBank i Millennium są skutkiem używania przez te banki wewnętrznych modeli szacunku ryzyka, które mogą nie doszacować ryzyk (co jest zgodne z metodologią EBA). Pan Kwaśniak podkreślił, że wymogi kapitałowe w Polsce nie są tak restrykcyjne jak w Niemczech, Szwecji czy w Czechach. Indywidualne wymogi kapitałowe i bufor muszą zostać spełnione zarówno na poziomie jednostkowym jak i skonsolidowanym. Pan Kwaśniak przypomina, że w związku z wprowadzeniem nadzoru makroostrożnościowego w Polsce, dywidendy banków będą zależne od buforów nałożonych przez Komitet Stabilności Finansowej i Ministra Finansów. Bufor ochrony kapitału wyznaczony na 1,25% w 2016 roku będzie stopniowo rosł tak by w 2017 roku osiągnął 2,50%. Pan Kwaśniak uważa, że koszt restrukturyzacji walutowych kredytów hipotecznych powinien być podzielony 50:50 (bank:klient) i być rozłożony w czasie. KNF nie ma nic przeciwko dalszej konsolidacji sektora bankowego, w tym banków z top 5, ale kluczowa jest jakość nowego właściciela banku. Wojciech Kwaśniak zauważa, że niskie płace w sektorze banków spółdzielczych mogą się przełożyć na niską jakość kadr, co może utrudnić spełnienie wyzwań regulacyjnych stojących przed sektorem.

### Rafał Materka

Analitik

### Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	47,908	-1.4%	-6.4%	-6.8%
WIG20	1,944	-1.9%	-7.8%	-16.1%
mWIG40	3,584	-0.4%	-4.4%	2.9%
sWIG80	13,118	-0.6%	-2.3%	8.3%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	126.8	-1.2%	-0.6%	8.7%
BUX	23,397	-0.4%	6.9%	40.7%
RTS	868	-3.3%	-0.6%	9.7%
ISE	76,243	-4.4%	-4.8%	-11.1%

	RYNKI ROZWIĄTE	1D	1M	YTD
DJIA	17,812	0.1%	0.9%	-0.1%
S&P500	2,089	0.1%	0.7%	1.5%
NASDAQ	5,103	0.0%	1.4%	7.7%
DAX	10,934	-1.4%	1.3%	11.5%
FTSE100	6,277	-0.4%	-2.6%	-4.4%
CAC40	4,820	-1.4%	-2.1%	12.8%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY			
WIBOR O/N	1.63%	USDPLN	4.0046	0.2%
WIBOR 1M	1.67%	EURPLN	4.2613	0.2%
WIBOR 1Y	1.82%	CHFPLN	3.9384	0.4%
Stopa REPO	1.50%	EURUSD	1.0641	0.0%

- **Tauron** – Spółka ustanowiła program emisji obligacji o wartości 6,27 mld PLN w celu sfinansowania programu inwestycyjnego oraz refinansowania obecnego zadłużenia.
- **WDX** – Według Marka Skrzeczyńskiego (Prezes Zarządu) tegoroczne przychody wzrosną o ok. 20% (+40% po trzech kwartałach 2015).

## Transakcje

- **Eurocash** – Osoba z dostępem do informacji poufnych sprzedała 20 tys. akcji po 53,08 PLN za udział.
- **Mirbud** – NN Investment Partners TFI zmniejszyło swój udział z 5,53% do 3,11%.
- **Netmedia** – SO SPV (podmiot powiązany z członkiem Rady Nadzorczej) nabył 24 tys. akcji po 4,89-4,9 PLN za udział.
- **Projprzem** – Quercus TFI zmniejszyło swój udział z 8,07% do 2,82%.

## Kalendarium Spółek

- **01Cyberaton** – Podział akcji spółki (1:20).
- **ABM Solid** – Zawieszenie obrotu w związku ze zmianą wartości nominalnej akcji.
- **Action** – NWZA w sprawie zmiany uchwał nr 3 i 4 NWZ z 15 listopada 2006 r. w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego oraz emisji warrantów subskrypcyjnych i zmiany statutu.
- **Adiuvo Investments** – Ostatni dzień obrotu 1.000.000 praw do akcji serii I.
- **Browar Gontyniec** – NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję akcji serii F w drodze subskrypcji prywatnej z wyłączeniem prawa poboru, wprowadzenia akcji i praw do akcji serii F do obrotu na NewConnect oraz zmiany statutu.
- **GKS Katowice** – NWZA w sprawie zatwierdzenia kierunków rozwoju spółki oraz programu jej działalności, zmian w statucie, zatwierdzenia Regulaminu Rady Nadzorczej, zmiany wysokości wynagrodzenia członków rady nadzorczej.
- **Immobilie** – NWZA w sprawie upoważnienia do nabycia akcji własnych oraz określenia warunków przeprowadzenia skupu akcji, utworzenia kapitału rezerwowego i zmian w składzie rady nadzorczej.
- **JWW Invest** – NWZA w sprawie zmiany statutu, uchylenia uchwały nr 19 ZWZ z 5 maja 2015 roku oraz podjęcia nowej uchwały w sprawie sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF/MSR, zmian składu rady nadzorczej, powierzenia zadań komitetu audytu radzie nadzorczej, udzielenia upoważnienia zarządowi w przedmiocie możliwości odstąpienia od przeprowadzenia oferty publicznej akcji serii E.
- **Miraculum** – Pierwszy dzień obrotu 20.000 akcji serii M1 oraz 538.819 akcji serii S.
- **Work Service** – NWZA w sprawie wyrażenia zgody na ustanowienie zastawu rejestrowego na przedsiębiorstwie spółki, obejmującego wszystkie ruchomości i zbywalne prawa (w tym prawa własności intelektualnej), zarówno istniejące jak i przyszłe oraz uruchomienia programu emisji obligacji.

## **Wezwania**

- **ACE** – Grupo Industrial Saltillo głosił wezwanie do sprzedaży 21.230.515 akcji (100% głosów na WZA), oferowana cena 13,5 PLN za udział. Intencją wzywającego jest nabycie co najmniej 95% akcji spółki. Wzywający nie wyklucza przymusowego wykupu akcjonariuszy oraz wycofania akcji ACE z obrotu na GPW. Zapisy potwierdzą od 17 listopada do 16 grudnia.
- **Pani Teresa Medica** – Sigvaris Holding ogłosił wezwanie do sprzedaży 2.408.077 akcji (100% głosów na WZA), oferowana cena 15,45 PLN za udział. Intencją wzywającego jest wycofanie akcji spółki z obrotu na GPW. Zapisy potwierdzą od 30 września do 27 listopada.

## Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	41.45	5.2	6.8	7.3	0.6	0.5	0.5	2.7	3.3	3.3
BUDIMEX	213.45	29.7	23.5	20.8	10.5	9.2	8.5	15.2	13.1	10.6
ELEKTROBUDOWA	148.75	25.6	14.4	13.7	2.1	1.8	1.7	13.9	8.8	7.7
TRAKCJA PRKI	12.17	7.9	11.9	15.8	0.9	0.9	0.8	6.4	6.7	7.5
ELECTRICA	11.96	11.6	11.9	12.7	0.8	0.7	0.7	4.5	3.4	3.9
ENEA	11.68	5.7	5.4	6.7	0.4	0.4	0.4	3.4	5.0	5.5
ENERGA	13.5	5.7	6.6	7.6	0.7	0.6	0.6	4.1	4.7	5.1
EUROCASH	53.5	41.4	38.0	26.6	7.4	6.8	5.8	19.4	18.2	14.8
FARMACOL	51.15	13.3	11.8	11.3	1.0	1.0	0.9	7.3	6.9	5.8
GRUPA AZOTY	101	43.2	21.0	22.9	1.7	1.6	1.5	14.2	9.8	10.0
INTERCARS	233	18.7	16.5	14.7	3.1	2.6	2.3	14.0	13.1	11.7
JSW	12.24	-2.2	-1.3	-1.6	0.2	0.2	0.3	6.1	30.7	11.5
KETY	278.00	15.4	13.3	14.0	2.2	2.1	2.0	9.2	9.0	9.0
KGHM	73.44	6.0	7.9	14.2	0.6	0.6	0.6	2.0	2.2	2.9
LPP	6971	26.3	32.8	22.5	7.7	6.4	5.3	16.3	17.4	13.1
NEUCA	348.95	28.0	18.0	15.7	3.4	3.0	2.5	16.5	11.6	10.0
CCC	154.15	14.0	26.4	19.8	6.2	5.5	4.7	20.9	16.7	13.3
ORANGE POLSKA	6.84	16.8	27.9	33.5	0.7	0.7	0.8	3.3	3.9	4.3
CYFROWY POLSAT	25.32	46.7	10.6	13.9	1.8	1.5	1.4	8.5	7.6	7.4
ORBIS	65.50	33.8	23.2	21.5	1.5	1.5	1.5	13.1	9.8	9.9
PELION	53.51	14.2	10.9	10.6	1.0	0.9	0.9	7.0	8.4	8.1
PGE	13.13	6.7	7.1	7.5	0.5	0.5	0.5	3.8	4.5	5.0
PGNIG	5.84	12.2	10.7	12.7	1.1	1.1	1.0	6.4	5.3	5.7
PKP CARGO	65.5	11.3	18.6	9.5	0.9	0.8	0.8	6.1	4.7	4.4
PKN	69.28	-5.1	6.8	8.3	1.6	1.3	1.2	-14.3	5.3	5.7
LOTOS	28.85	-2.1	5.4	10.5	0.5	0.6	0.6	-9.9	5.2	6.5
TAURON	2.78	4.1	4.6	6.6	0.3	0.3	0.2	3.8	4.4	5.1
ZE PAK	9.54	5.9	10.9	4.3	0.1	0.1	0.1	4.0	5.1	4.8

Źródło: DMBH

## Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BANK MILLENNIUM	5.16	9.6	10.0	9.1	1.1	1.0	0.9	12%	10%	10%
mBANK	306.85	10.1	11.7	10.3	1.2	1.1	1.0	12%	11%	10%
BZ WBK	263.65	13.3	13.3	12.8	1.6	1.4	1.3	13%	14%	10%
ING BSK	115.65	14.5	12.6	12.7	1.4	1.4	1.3	11%	11%	11%
ALIOR BANK	71.71	15.2	15.6	12.4	1.7	1.5	1.3	12%	11%	12%
PEKAO	137.0	13.2	15.1	14.7	1.5	1.5	1.5	11%	10%	10%
PKO BP	26.66	10.2	11.6	9.7	1.2	1.1	1.0	12%	10%	12%
GETIN NOBLE BANK	0.60	4.4	7.7	4.1	0.3	0.3	0.3	7%	4%	7%
GETIN HOLDING	1.3	5.5	5.9	3.8	0.5	0.4	0.4	9%	8%	11%
PZU	381.80	11.4	14.3	13.2	2.5	2.6	2.7	23%	18%	20%
GPW	40.94	15.3	13.9	14.5	2.5	2.8	2.7	17%	19%	19%
OPEN FINANCE	3.48	6.4	9.1	6.8	0.4	0.4	0.4	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.