

## Informacje ze Spółek

- **Aparator** – Spółka podpisała kontrakt na dostawę liczników energii elektrycznej na rzecz RWE Stoen Operator za 21,3 mln PLN.
- **Erbud** – Konsorcjum z PBDI (spółka zależna od Erbudu) jako lider podpisało kontrakt na budowę farmy wiatrowej Potęgowo-Wschód (101,25 MW) za 198,6 mln PLN.
- **GTC** – Według Thomasa Kurzmanna (Prezes Zarządu), GTC nie planuje rezygnować z emisji akcji (może nastąpić w I półroczu tego roku).
- **Kernel** – Spółka opublikowała dane operacyjne za II kwartał 2014/15

	2Q14/15	r/r
Sprzedaż zboża (mln ton)	1403.0	5%
Sprzedaż oleju luzem (tys. ton)	278.1	6%
Sprzedaż oleju butelkowanego (tys. l)	34.2	13%
Sprzedaż śruty słonecznikowej (tys. ton)	700.4	-4%
Moce terminali eksportowych (tys. ton)	1437.5	13%

- **Kruk** – Piotr Krupa, prezes spółki cytowany przez PAP poinformował, że spółka szuka zagranicznego partnera w celu wspólnej inwestycji w portfele kredytów hipotecznych. Spółka nie widzi znaczącego ryzyka w zakresie spłat kredytów hipotecznych w 2015 roku z portfela nabytego od GNB. Kruk chce zwiększyć swoje wyniki finansowe o kilkanaście procent w tym roku. Spłaty kredytów powinny się poprawić w 2015 roku w związku z mocniejszym otoczeniem makroekonomicznym. Kruk przygotowuje swoje struktury w Niemczech do pierwszego nabycia portfeli wierzytelności – struktury i procedury są szykowane w taki sposób, aby za kilka lat możliwe było nabywanie portfeli o wartości kilkaset mln EUR. Piotr Krupa oczekuje, że banki będą bardziej aktywne w sprzedaży portfeli kredytów w 2015 roku w stosunku do poprzedniego roku (podaż kredytów konsumpcyjnych może wzrosnąć o kilkadziesiąt procent, wzrośnie również podaż kredytów korporacyjnych, a sprzedaż kredytów hipotecznych może być zwielokrotniona z poziomu 300-400 mln PLN osiągniętego w 2014 roku). Prezes Kruka uważa, że większa ilość polskich dłużników, niż jest to oczekiwane, będzie mieć problem ze spłatą kredytów hipotecznych denominowanych w CHF, co wiąże się ze wzrostem kursu CHF/PLN do 4,10-4,20.
- **PKO BP** – Bank podpisał list inwestycyjny z jednym z funduszy Griffin w zakresie sprzedaży Qualia Development i wybranych nieruchomości. Finalizacja transakcji ma nastąpić w I bądź II kw. '15 roku i będzie wymagała zgody UOKiK.
- **PZU** – 28 stycznia spółka opublikuje swoją strategię na lata 2014-2020. Nowa strategia ma się opierać o ubezpieczenia, inwestycje i opiekę zdrowotną.

### Rafał Materka

Analitik

### Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	50,230	-0.1%	-2.1%	-2.3%
WIG20	2,255	0.1%	-2.4%	-2.6%
mWIG40	3,389	-0.9%	-2.7%	-2.7%
sWIG80	12,101	-0.3%	0.9%	-0.1%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	120.3	0.2%	3.7%	3.1%
BUX	15,803	0.3%	-3.5%	-5.0%
RTS	767	-0.4%	-0.2%	-3.1%
ISE	88,006	0.7%	5.3%	2.7%

	RYNKI ŚWIATOWE	1D	1M	YTD
DJIA	17,512	0.0%	-1.6%	-1.7%
S&P500	2,019	0.0%	-2.5%	-1.9%
NASDAQ	4,634	0.0%	-2.7%	-2.1%
DAX	10,242	0.7%	4.7%	4.5%
FTSE100	6,586	0.5%	0.6%	0.3%
CAC40	4,395	0.3%	3.6%	2.9%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY			
WIBOR O/N	1.61%	USDPLN	3.7321	0.4%
WIBOR 1M	2.04%	EURPLN	4.3312	0.7%
WIBOR 1Y	2.00%	CHFPLN	4.2429	-2.1%
Stopa REPO	2.00%	EURUSD	1.1606	0.3%

## Transakcje

- **ATM** – Prokurent sprzedał 1,6 tys. akcji po 12,57-12,6 PLN za udział.
- **Erbud** – Prokurent sprzedał 1 tys. akcji po 25 PLN za udział.
- **Hydrotor** – Członek Rady Nadzorczej nabył 1,4 tys. akcji po 30,99 PLN za udział i obecnie kontroluje 377 tys. akcji (10,15% głosów na WZA).
- **Pelion** – Członek Zarządu sprzedał 3.998 akcji po 85,3 PLN za udział.
- **Sygnity** – Członek Zarządu nabył 1 tys. akcji po 13,03 PLN za udział.

## Kalendarium Spółek

- **Eurotel** – Przyznanie prawa do dywidendy (1 PLN na akcje).
- **Kino Polska TV** – Pierwszy dzień obrotu 6 mln akcji serii C.
- **Lotos** – Pierwszy dzień obrotu 55 mln akcji serii D.
- **SMS Kredyt** – NWZA ws. wyrażenia zgody dla zarządu na zawarcie przez spółkę umów objęcia obligacji z członkami RN oraz zmian w składzie RN.

## Makro

- **GUS** – Wynagrodzenia w grudniu (oczekiwany wzrost o +3% r/r w stosunku do +2,7% r/r w listopadzie).
- **GUS** – Zatrudnienie w grudniu (oczekiwany wzrost o +1% r/r w stosunku do +0,9% r/r w listopadzie).

## Wezwania

- **FAM** – Grzegorz Bielowski, Andrzej Różycki oraz Tomasz Filarczyk ogłosili wezwanie do sprzedaży 10.908.042 akcji (34,21% kapitału), oferowana cena 0,45 PLN za udział. Zapisy potwierdzą od 7 do 20 stycznia 2015. Intencją wzywających jest osiągnięcie progu 66% kapitału.
- **North Coast** – Castelli Polska (Salford Investments przed zmianą nazwy) ogłosiło wezwanie do sprzedaży 2.600.150 akcji (85,72% głosów na WZA), oferowana cena 3,8 PLN za udział. Zapisy potwierdzą od 13 stycznia do 23 lutego. Wzywający zamierza osiągnąć 100% ogólnej liczb głosów, a po przeprowadzeniu wezwania zwołać WZA w sprawie wycofania spółki z obrotu na GPW.

## Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	98	13.9	9.8	9.3	1.3	1.2	1.2	5.9	5.0	4.7
BUDIMEX	149.80	21.9	21.5	18.6	7.6	7.6	7.1	10.9	11.2	9.2
ELECTRICA	12.43	16.8	14.3	12.5	0.7	0.7	0.7	5.3	3.9	3.9
ENEA	16.2	8.2	10.5	13.6	0.6	0.6	0.6	4.8	6.2	7.6
ENERGA	21.07	8.5	8.6	12.1	1.0	1.0	0.9	5.5	5.6	6.6
EUROCASH	34.5	23.3	17.9	14.9	4.8	4.0	3.4	12.9	11.0	9.5
FARMACOL	48.50	10.7	10.0	9.4	1.0	0.9	0.8	6.9	5.9	4.8
GRUPA AZOTY	66	37.0	15.8	15.3	1.1	1.1	1.0	10.3	7.2	7.0
INTERCARS	200	16.0	14.6	12.9	2.6	2.3	2.0	12.0	11.1	9.9
JSW	21.65	-4.7	-3.4	-10.3	0.3	0.4	0.4	5.4	6.8	3.7
KETY	259.00	13.5	13.0	12.3	2.0	1.9	1.8	8.5	8.1	7.7
KGHM	103.80	10.0	7.3	6.6	0.9	0.8	0.7	3.8	3.3	3.0
LPP	7407	33.1	30.4	18.3	7.8	6.7	5.2	17.1	16.5	10.9
NEUCA	237.50	14.4	11.4	9.7	2.3	1.9	1.6	9.5	7.6	6.4
CCC	143	24.7	19.5	15.8	7.3	5.9	4.8	20.5	16.3	13.5
ORANGE POLSKA	7.96	22.4	26.9	24.0	0.8	0.9	0.9	3.7	3.9	3.9
ORBIS	40.99	21.7	20.1	18.4	1.0	1.0	1.0	7.6	7.1	6.6
PELION	86.32	10.3	9.4	8.9	1.5	1.4	1.3	7.8	7.3	6.8
PGE	19.15	9.6	10.7	10.9	0.8	0.8	0.7	5.0	6.0	6.4
PGNIG	4.25	7.9	10.9	9.9	0.8	0.8	0.7	4.3	4.5	4.3
PKP CARGO	86	18.5	10.8	8.8	1.1	1.0	0.9	5.7	4.5	3.9
PKN	50.38	15.6	15.4	10.7	0.8	0.8	0.7	6.9	6.8	5.6
LOTOS	24.13	-10.2	10.2	8.4	0.5	0.4	0.4	34.1	6.7	6.0
ROVESE	1.42	-119.8	68.7	26.7	0.7	0.6	0.6	8.8	7.9	6.5
TAURON	4.88	7.0	7.8	12.0	0.5	0.5	0.4	4.8	5.1	6.1
ZE PAK	23.44	6.9	8.8	6.1	0.3	0.3	0.3	4.3	5.0	4.9

Źródło: DMBH

## Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BANK MILLENNIUM	7.24	14.0	15.4	13.6	1.5	1.5	1.4	11%	10%	10%
mBANK	442.7	14.5	13.3	13.0	1.7	1.6	1.6	12%	12%	12%
BZ WBK	348	17.6	14.1	15.3	2.1	1.8	1.7	13%	14%	12%
ING BSK	136.05	15.6	15.6	15.5	1.7	1.7	1.6	12%	11%	10%
ALIOR BANK	79.00	18.6	16.6	13.4	1.9	1.6	1.5	11%	11%	12%
PEKAO	175.5	17.0	18.3	16.1	1.9	1.9	1.9	11%	11%	12%
PKO BP	33.11	13.1	14.6	12.6	1.5	1.4	1.3	12%	10%	11%
GETIN NOBLE BANK	1.83	11.4	11.3	10.6	0.9	0.9	0.8	9%	8%	8%
GETIN HOLDING	2.01	7.2	8.6	5.8	0.7	0.6	0.6	10%	7%	10%
BNP PARIBAS POLSKA	61.88	19.3	20.5	16.0	1.0	0.9	0.9	5%	5%	6%
PZU	477.00	13.2	17.8	16.3	3.1	3.2	3.3	24%	18%	20%
GPW	43.75	17.2	15.5	15.7	2.6	2.5	2.4	16%	16%	15%
OPEN FINANCE	2.68	3.8	5.7	5.0	0.3	0.3	0.3	9%	5%	6%

Źródło: DMBH

## Informacja Dodatkowa

### **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 zmiany 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.