

Informacje ze Spółek

- Asseco BS** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	39.1	44.1	-11%	48.5	-19%
EBITDA	15.7	13.8	14%	14.4	9%
EBIT	12.7	10.8	18%	11.5	10%
Zysk netto	9.1	8.9	3%	9.4	-3%

- Cyfrowy Polsat** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	2521	2525	0%	800	215%
EBITDA	837	859	-3%	275	204%
EBIT	394	391	0%	207	90%
Zysk netto	14.0	-3.3	-	173	-92%

Segment nadawania: przychody 1,26 mld PLN (+15% r/ lub +5% r/r dynamiki skorygowanej o zdarzenia jednorazowe), marża EBITDA 32,1%. Segment telefonii komórkowej: przychody 6.57 mld PLN (-2% r/r), marża EBITDA 40,2% (-2,6 p.p. r/r).

Wolne przepływy pieniężne wyniosły 414 mln PLN, dług netto/EBITDA na koniec 2014 wyniósł 3x.

- Midas** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	177	152.7	16%	83	115
EBITDA	-69.2	31.6	-	-17.1	-
EBIT	-106.4	2.0	-	-47.5	-
Zysk netto	-99.8	-8.9	-	-44.9	-

Wyniki za IV kwartał zostały obciążone odpisem kosztów rezerwacji częstotliwości 2570-2620Mhz (-126 mln PLN wpływ na EBIT oraz -104,9 mln PLN wpływ na wynik netto).

Rafał Materka

Analitik

Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	52,742	-1.1%	1.2%	2.6%
WIG20	2,323	-1.5%	-0.8%	0.3%
mWIG40	3,664	-0.6%	3.6%	5.2%
sWIG80	13,352	-0.4%	6.7%	10.3%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	132.0	-0.9%	5.5%	13.1%
BUX	17,809	-1.1%	7.7%	7.1%
RTS	917	1.5%	24.4%	16.0%
ISE	84,304	0.4%	-5.2%	-1.7%

	RYNKI ŚWIATOWE	1D	1M	YTD
DJIA	18,203	-0.5%	6.0%	2.1%
S&P500	2,108	-0.5%	5.7%	2.4%
NASDAQ	4,980	-0.6%	7.4%	5.1%
DAX	11,280	-1.1%	5.5%	15.0%
FTSE100	6,889	-0.7%	2.1%	4.9%
CAC40	4,869	-1.0%	5.8%	14.0%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY	1D	1M	YTD
WIBOR O/N	1.99% USDPLN	3.7275	0.3%	
WIBOR 1M	1.86% EURPLN	4.1659	0.2%	
WIBOR 1Y	1.79% CHFPLN	3.8784	0.0%	
Stopa REPO	2.00% EURUSD	1.1176	-0.1%	

- **Assceo Poland** – Spółka podpisała kontrakt na utrzymanie systemów informatycznych dla ARiMR za 26 mln PLN brutto.
- **Emperia** – Według Dariusza Kalinowskiego (Prezes Zarządu), Emperia zamierza otworzyć w tym roku 95-140 sklepów oraz przeznaczyć 60 mln PLN na skup akcji własnych.
- **PKN Orlen** – Spółka opublikowała dane o marżach w lutym:

	Luty 2015	Styczeń 2015	Luty 2014
Marża rafineryjna (USD/bbl)	6.9	6.2	1.7
Dyferencjał Ural/Brent (USD/bbl)	1.3	1.8	1.5
Marża petrochemiczna (EUR/t)	654	821	753
Średnia cena ropy naftowej (USD/bbl)	58.1	47.9	108.9
Marża downstream (USD/bbl)	11	12.6	10

- **Sektor bankowy** – Gazeta Wyborcza informuje, że PKO BP planuje obniżyć zatrudnienie o 1,100 osób, a Pekao o 1,500.
- **Sektor bankowy** – Dziennik Gazeta Prawna informuje, że polskie banki zaprezentują własne rozwiązanie problemu kredytów hipotecznych we franku szwajcarskim, które będzie zupełnie inne od propozycji przedstawionej przez KNF. Dziennik donosi, że banki zaoferują klientom przewalutowanie kredytów po wyznaczonym kursie, ale wyłącznie jeżeli kurs rynkowy osiągnie uzgodniony poziom. Ponadto, przed przewalutowaniem banki zaoferują klientom przedział miesięcznych rat kredytowych; jeżeli kurs CHF/PLN lub stopy procentowe wzrosną na tyle wysoko, że rata kredytu przewyższy zakładany górny poziom rat to wartość nadwyżki zostanie dopisana do kredytu, a okres kredytowania zostanie wydłużony. W wypadku obniżenia się raty poniżej niższego poziomu, nadpłata raty obniży zadłużenie.
- **Sygnity** – ZWZA w dn. 31 marca podejmie decyzję o skupie do 20% akcji własnych za nie więcej niż 6,2 mln PLN.
- **Vistula** – Spółka opublikowała dane o przychodach za luty

	Luty	r/r	2M15	r/r
Skonsolidowane przychody	33.2	5%	68.6	13%
Segment modowy	15.7	11%	35.9	15%
Segment jubilerski	15.5	7%	26.8	9%

Transakcje

- **Elektrotim** – Metlife OFE zmniejszył swój udział z 5,02% do 4,22%.
- **Macrologic** – Aviva Investors Poland TFI zmniejszyło swój udział z 5,049% do 4,999%.
- **Projprzem** – Noble Funds TFI zmniejszyło swój udział z 5,32% do 4,93%.
- **TIM** – Mirosław Nowakowski sprzedał 1.000 akcji i obecnie posiada 1.109.800 akcji (4,999% kapitału).
- **TVN** – Osoba z dostępem do informacji poufnych sprzedała 4.137 akcji po 17,7 PLN za udział.
- **Vistula** – Podmiot powiązany z członkiem Rady Nadzorczej nabył 150 tys. akcji po 2,3 PLN za udział.

Kalendarium Spółek

- **Cyfrowy Polsat** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Clean & Carbon Energy** – NWZA ws. ustanowienia pełnomocnika spółki.
- **Emmerson Wierzytelności Hipoteczne** – Zmiana nazwy spółki na Advanced Ocular Sciences.
- **Platinum Properties Group** – NWZA ws. zmian w składzie RN oraz zmiany statutu.
- **Tarczyński** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **B3System** – NWZA ws. uchyleneń uchwaleń nr 9/2010, 10/2010 i 11/2010 z dnia 30.10.2010, zmiany uchwały nr 7 z 12.08.2014, obniżenień kapitału zakładowego, umorzenień akcji oraz zmiany statutu.

Kalendarium Makro

- **NBP** – Decyzja RPP w zakresie stóp procentowych (oczekiwane jest obniżenie wszystkich stóp o 25pb; obecnie stopa referencyjna wynosi 2%).

Wezwania

- **Bipromet** – KGHM ogłosił wezwanie do sprzedaży 2.107.932 akcji (34% kapitału akcyjnego), oferowana cena 6,29 PLN za udział. Intencją wzywającego jest osiągnięcie progu 100% akcji Biprometu oraz wycofanie akcji spółki z obrotu. Zapisy potrwają od 19 lutego do 20 marca.

Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	89.5	12.7	9.0	8.5	1.2	1.1	1.1	5.4	4.6	4.4
BUDIMEX	165.20	25.2	23.4	17.1	8.4	8.3	7.4	11.6	12.3	9.3
ELECTRICA	12.41	16.8	14.2	12.5	0.7	0.7	0.7	5.3	3.9	3.9
ENEA	16.5	8.3	10.7	13.8	0.6	0.6	0.6	4.9	6.3	7.7
ENERGA	22.35	9.0	9.1	12.9	1.1	1.0	1.0	5.7	5.8	6.9
EUROCASH	32.55	21.9	16.9	14.1	4.5	3.8	3.2	12.3	10.4	9.0
FARMACOL	59.65	13.2	12.3	11.5	1.2	1.1	1.0	9.1	8.0	6.8
GRUPA AZOTY	77.55	43.4	18.5	18.0	1.3	1.3	1.2	11.8	8.3	8.0
INTERCARS	218.25	17.5	15.9	14.0	2.9	2.5	2.2	13.0	12.0	10.7
JSW	20	-4.4	-3.1	-9.5	0.3	0.3	0.4	5.1	6.5	3.6
KETY	319.90	16.7	16.0	15.2	2.5	2.3	2.2	10.3	9.9	9.4
KGHM	118.40	11.4	8.3	7.6	1.0	0.9	0.8	4.4	3.8	3.5
LPP	7055	31.5	29.0	17.4	7.4	6.4	5.0	16.3	15.8	10.4
NEUCA	281.40	17.0	13.5	11.5	2.7	2.3	1.9	11.0	8.8	7.5
CCC	180.7	33.8	28.0	21.7	9.4	7.9	6.4	22.8	18.9	15.2
ORANGE POLSKA	9.53	23.4	60.0	56.6	1.0	1.0	1.1	4.1	4.8	5.2
ORBIS	45.50	24.1	22.3	20.4	1.1	1.1	1.1	8.6	8.0	7.4
PELION	82.05	9.8	9.0	8.5	1.5	1.3	1.2	7.5	7.0	6.5
PGE	20.04	10.0	11.2	11.4	0.8	0.8	0.8	5.2	6.2	6.6
PGNIG	4.9	9.1	12.6	11.4	0.9	0.9	0.9	4.9	5.1	4.9
PKP CARGO	84.9	18.3	10.7	8.7	1.0	1.0	0.9	5.6	4.4	3.8
PKN	54.72	17.0	16.7	11.6	0.9	0.9	0.8	7.4	7.3	5.9
LOTOS	25	-10.6	10.6	8.7	0.5	0.5	0.4	34.6	6.8	6.1
ROVESE	1.4	-118.1	67.8	26.3	0.6	0.6	0.6	8.8	7.8	6.5
TAURON	4.64	6.7	7.4	11.4	0.4	0.4	0.4	4.7	5.0	6.0
ZE PAK	25.01	7.9	11.7	5.1	0.3	0.3	0.3	4.6	5.4	4.6

Źródło: DMBH

Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BANK MILLENNIUM	6.97	13.5	14.8	13.0	1.5	1.4	1.3	11%	10%	10%
mBANK	438	14.4	13.2	12.9	1.7	1.6	1.6	12%	12%	12%
BZ WBK	333	16.8	13.5	14.7	2.0	1.7	1.7	13%	14%	12%
ING BSK	134.95	15.5	15.5	15.3	1.7	1.7	1.6	12%	11%	10%
ALIOR BANK	82.44	19.4	17.3	14.0	2.0	1.7	1.5	11%	11%	12%
PEKAO	184.1	17.9	19.2	16.9	2.0	2.0	2.0	11%	11%	12%
PKO BP	32.2	12.7	14.2	12.3	1.5	1.4	1.3	12%	10%	11%
GETIN NOBLE BANK	1.82	11.3	11.2	10.5	0.9	0.8	0.8	9%	8%	8%
GETIN HOLDING	2.05	7.3	8.8	5.9	0.7	0.6	0.6	10%	7%	10%
BNP PARIBAS POLSKA	56.3	17.6	18.7	14.6	0.9	0.9	0.8	5%	5%	6%
PZU	480.00	13.3	17.9	16.4	3.1	3.3	3.3	24%	18%	20%
GPW	49.79	19.5	17.7	17.9	3.0	2.8	2.7	16%	16%	15%
OPEN FINANCE	3.29	4.7	7.0	6.1	0.4	0.4	0.4	9%	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.

Biuletyn dzienny

4 marca 2015

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.