

Informacje ze Spółek

- Amrest** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	800	823	-3%	730	9%
EBITDA	107	97.4	10%	28.5	275%
EBIT	14.9	33.4	-56%	-20.8	-
Zysk netto	3.2	19.1	-83%	-40.4	-

- Benefit Systems** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	120	118	1%	103	16%
EBITDA	16.9	13.1	29%	7.0	142%
EBIT	12.7	11.8	8%	5.7	123%
Zysk netto	8.9	7.7	17%	4.5	99%

- Forte** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	231	223	4%	197	17%
EBITDA	29.5	30.2	-2%	27.5	7%
EBIT	25.1	25.8	-3%	23.3	8%
Zysk netto	19.5	21.1	-7%	18.8	4%

- Neuca** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	4Q13	r/r
Przychody	1780	1731	3%	1,755	1%	1,737	2%
EBITDA	28.6	28.5	0%	31.0	-8%	21.1	36%
EBIT	19.4	22.0	-12%	24.0	-19%	15.3	27%
Zysk netto	34.1	31.8	7%	33.9	1%	11.8	188%

Wynik operacyjny lekko poniżej naszych oczekiwań ze względu na słabszą marżę brutto na sprzedaży. Zysk netto zgodny z naszą prognozą uwzględnia oczekiwane korzyści podatkowe.

Prognoza a 2015 zakłada osiągnięcie 100 mln PLN zysku netto, (konsensus oczekuje 101 mln PLN, nasza prognoza zakłada 105 mln PLN).

Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 4,33 PLN na akcję (stopa dywidendy 1,6%).

Neuca nabyła 75% udziałów w Clinport (świadczy usługi w zakresie badań klinicznych) wraz z opcją zakupu pozostałych 25% udziałów w ciągu 6 lat.

Rafał Materka

Analityk

Maciej Kałowski

Analityk

	GPW			
		1D	1M	YTD
WIG	53,198	0.6%	1.6%	3.5%
WIG20	2,330	0.8%	-0.7%	0.6%
mWIG40	3,754	0.3%	5.7%	7.8%
sWIG80	13,455	-0.3%	5.7%	11.1%

	RYNKI WSCHODZĄCE			
		1D	1M	YTD
MSCI	135.2	-0.7%	5.3%	15.8%
BUX	18,631	-0.2%	3.0%	12.0%
RTS	823	1.2%	-10.0%	4.1%
ISE	80,031	2.3%	-6.7%	-6.6%

	RYNKI ŚWIATOWE			
		1D	1M	YTD
DJIA	17,849	-0.7%	-0.9%	0.1%
S&P500	2,074	-0.3%	-1.1%	0.7%
NASDAQ	4,937	0.2%	0.9%	4.3%
DAX	11,981	-1.5%	9.3%	22.2%
FTSE100	6,838	0.5%	-0.5%	4.1%
CAC40	5,029	-0.6%	5.7%	17.7%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY			
WIBOR O/N	1.64%	USDPLN	3.9043	-0.1%
WIBOR 1M	1.64%	EURPLN	4.1376	0.2%
WIBOR 1Y	1.68%	CHFPLN	3.8800	0.1%
Stopa REPO	1.50%	EURUSD	1.0598	0.3%

- **Otmuchów** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	72.5	71.5	2%	70.1	4%
EBITDA	5.3	5.5	-5%	0.8	586%
EBIT	2.3	2.7	-15%	-2.2	-
Zysk netto	1.5	1.7	-11%	-1.1	-

- **PHN** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	46.3	41.8	10%	41.2	12%
EBIT	0.4	4.2	-90%	7.3	-95%
Zysk netto	57.5	48.3	19%	37.5	53%

- **Vistula** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	141	139	1%	121	16%
EBITDA	22.9	22.7	1%	18.9	21%
EBIT	19.9	19.9	0%	15.6	27%
Zysk netto	14.2	13.2	7%	10.6	34%

- **ABC Data** – Spółka opublikowała wstępne wyniki za 2014: przychody 5,57 mln PLN (prognoza zakładała 5,54 mld PLN), EBITDA 62,7 mln PLN (poniżej prognozy na poziomie 74,8 mln PLN), zysk netto 33,3 mln PLN. Zarząd rekomenduje dywidendę nie wyższą niż 0,36 PLN na akcję (stopa dywidendy 10%).
- **Budimex** – Konsorcjum z Budimeksem na czele (95% udziałów) złożyło najlepszą ofertę na budowę odcinka drogi ekspresowej S7 wraz z obwodnicą Ostródy o wartości 1,07 mld PLN.
- **PZU** – Prezes PZU Andrzej Klesyk cytowany przez PAP poinformował, że dywidenda wypłacona z zysku za 2014 rok powinna być bliższa wyższemu ograniczeniu wynikającego ze polityki dywidendowej (polityka zakłada wypłatę 50%-100% zysku w postaci dywidendy; do podziału za zeszły rok jest 2.636 mln PLN, co daje DPS w wysokości 30,53). Przemysław Drabikowski (członek zarządu ds. finansów) powiedział, że przypis składki brutto powinien wzrosnąć w 2015 roku tempie jednocyfrowym, ale wyższym niż 5% w związku z pełną konsolidacją zagranicznych spółek nabytych od RSA w zeszłym roku. W związku z otoczeniem niskich stóp procentowych i presją regulacyjną, 2015 rok może być ciężki dla polskich ubezpieczycieli. PZU planuje zamknąć sprzedaż majątkowego ubezpieczyciela PZU Litwa w II kw. '15 roku.
- **ZUE** – Obecny portfel zamówień ma wartość 760 mln PLN, w tym 300 mln PLN do realizacji w tym roku. Wiesław Nowak (Prezes Zarządu) cytowany przez PAP: 1. Porozumienie z PKP PLK w sprawie kontraktu LCS Działdowo powinno dać ok. 3 mln dodatkowego zysku w 2015; 2. Przejęcie Railway gft podwyższy roczne przychody ZUE o 150 mln PLN (transakcja nabycia 70% udziałów powinna zostać sfinalizowana do połowy 2015).

Kalendarium Spółek

- **AmRest** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Benefit Systems** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **ED Invest** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Elkop** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **ERG** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Feerum** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Impel** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Krakchemia** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **MM Conferences** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Neuca** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **OPTeam** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Orzeł Biały** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Otmuchów** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **PA Nova** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **PCC Rokita** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Pekaes** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **PlastPack** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Polwax** – Publikacja wyników za 2014 rok.
- **Sanwil** – Dzień referencyjny w procesie scalenia akcji spółki.
- **Skystone Capital** – NWZA w sprawie zmiany siedziby i zmian w składzie rady nadzorczej.

Kalendarium Makro

- **GUS** – Produkcja przemysłowa w lutym (oczekiwane +4,0% r/r w stosunku do +1,7% r/r w styczniu).
- **GUS** – Sprzedaż detaliczna w lutym (oczekiwane 0,0% r/r w stosunku do +0,1% r/r w styczniu).
- **GUS** – Inflacja PPI w lutym (oczekiwane -2,7% r/r w stosunku do -2,9% r/r w styczniu).

Makro

- **GUS** – Zatrudnienie w lutym wzrosło o +1,2% r/r (oczekiwano +1,3% r/r w stosunku do +1,2% r/r w styczniu).
- **GUS** – Wynagrodzenia w lutym wzrosły o +3,2% r/r (oczekiwano +3,2% r/r w stosunku do +3,6% r/r w styczniu).

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	82.59	11.0	10.8	9.4	1.1	1.1	1.0	4.9	4.9	4.5
BUDIMEX	166.40	25.4	23.6	17.2	8.5	8.4	7.4	11.8	12.4	9.4
ELECTRICA	12.49	16.9	14.3	12.6	0.8	0.7	0.7	5.4	3.9	3.9
ENEA	15.62	7.9	10.1	13.1	0.6	0.6	0.5	4.7	6.1	7.4
ENERGA	24.49	9.9	10.0	14.1	1.2	1.1	1.1	6.1	6.2	7.3
EUROCASH	32.5	21.9	16.9	14.0	4.5	3.8	3.2	12.3	10.4	9.0
FARMACOL	60.10	13.3	12.4	11.6	1.2	1.1	1.0	9.2	8.0	6.9
GRUPA AZOTY	78	43.7	18.6	18.1	1.4	1.3	1.2	11.9	8.3	8.0
INTERCARS	224	17.9	16.4	14.4	3.0	2.5	2.2	13.3	12.3	11.0
JSW	19.33	-4.2	-3.0	-9.2	0.3	0.3	0.3	5.0	6.4	3.5
KETY	312.70	16.3	15.7	14.9	2.4	2.3	2.1	10.1	9.7	9.2
KGHM	114.50	11.0	8.1	7.3	0.9	0.9	0.8	4.2	3.7	3.4
LPP	6600	29.5	27.1	16.3	7.0	6.0	4.7	15.3	14.8	9.7
NEUCA	279.85	16.9	13.4	11.4	2.7	2.3	1.9	11.0	8.8	7.4
CCC	184	34.4	28.5	22.1	9.6	8.0	6.5	23.2	19.2	15.5
ORANGE POLSKA	9.25	22.7	58.2	55.0	1.0	1.0	1.0	4.0	4.7	5.1
ORBIS	48.00	25.4	23.5	21.5	1.1	1.1	1.1	9.1	8.5	7.9
PELION	78.50	9.4	8.6	8.1	1.4	1.3	1.2	7.3	6.8	6.3
PGE	19.7	9.9	11.0	11.2	0.8	0.8	0.8	5.2	6.1	6.6
PGNIG	4.87	9.0	12.5	11.4	0.9	0.9	0.8	4.9	5.1	4.9
PKP CARGO	87.7	18.9	11.0	9.0	1.1	1.0	0.9	5.8	4.6	3.9
PKN	54.51	16.9	16.7	11.6	0.9	0.9	0.8	7.3	7.2	5.9
LOTOS	25.15	-10.6	10.6	8.7	0.5	0.5	0.4	34.7	6.8	6.1
ROVESE	1.35	-113.9	65.3	25.4	0.6	0.6	0.6	8.6	7.7	6.3
TAURON	4.43	6.4	7.1	10.9	0.4	0.4	0.4	4.6	4.9	5.9
ZE PAK	23.81	7.6	11.1	4.9	0.3	0.3	0.3	4.5	5.3	4.5

Źródło: DMBH

Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BANK MILLENNIUM	7.13	13.3	16.7	14.3	1.5	1.5	1.4	12%	9%	10%
mBANK	438	14.4	17.0	14.4	1.7	1.6	1.5	12%	11%	11%
BZ WBK	328.25	16.5	14.8	13.5	2.0	1.7	1.6	13%	15%	12%
ING BSK	133.55	16.7	15.8	15.4	1.7	1.6	1.6	11%	10%	10%
ALIOR BANK	81.50	17.3	18.2	13.3	1.9	1.7	1.5	12%	10%	12%
PEKAO	188.8	18.3	20.3	17.8	2.1	2.1	2.0	11%	10%	12%
PKO BP	34.85	13.7	15.9	13.0	1.6	1.5	1.3	12%	10%	12%
GETIN NOBLE BANK	1.83	11.5	15.0	14.4	0.9	0.9	0.8	8%	6%	6%
GETIN HOLDING	2.37	8.5	10.2	6.9	0.8	0.7	0.6	10%	7%	10%
BNP PARIBAS POLSKA	57.5	18.0	19.1	14.9	0.9	0.9	0.8	5%	5%	6%
PZU	478.00	13.2	17.9	16.3	3.1	3.2	3.3	24%	18%	20%
GPW	49.20	19.3	17.5	17.6	3.0	2.8	2.6	16%	16%	15%
OPEN FINANCE	4.17	5.9	8.9	7.8	0.5	0.5	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.

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.