

Informacje ze Spółek

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	786	767	3%	795	-2%
EBITDA	145	116	26%	22.0	561%
EBIT	91.2	64.1	42%	-36.0	-
Zysk netto	111	23.6	370%	-18.7	-

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	351	350	0%		30%
EBITDA	16.9	16.4	3%		-12%
EBIT	13.4	13.8	-3%		-17%
Zysk netto	11.0	9.8	12%		-6%

Zarząd rekomenduje niewypłacanie dywidendy z zysku za 2014

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	Citi	Vs Citi	4Q13	r/r
Przychody	1411	1402	1%	1339	5%	1260	12%
EBITDA	47.3	33.2	43%	31.3	51%	43.7	8%
EBIT	41.6	26.7	56%	25.4	64%	37.9	10%
Zysk netto	40.4	27.1	49%	27.2	49%	43.9	-8%

Wyniki lepsze od oczekiwań ze względu na rozwiązanie rezerw na przeterminowane należności w kwocie 14 mln PLN netto.

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	29.5	31.6	-6%	33	1%
EBIT	-110	-111	-	-94.3	-
Zysk netto	-125	-112	-	-80.8	-

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	8.8	11.0	-20%	4.8	5%
EBITDA	2.5	4.6	-46%	3.1	-39%
EBIT	2.3	4.5	-49%	3.0	-40%
Zysk netto	2.8	4.4	-37%	3.0	-33%

Rafał Materka

Analitik

Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	54,477	0.6%	3.8%	6.0%
WIG20	2,408	1.0%	2.6%	4.0%
mWIG40	3,789	0.0%	6.2%	8.8%
sWIG80	13,592	0.3%	6.0%	12.3%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	137.6	0.8%	6.2%	17.9%
BUX	19,226	1.6%	6.3%	15.6%
RTS	862	1.7%	-7.2%	9.0%
ISE	82,506	0.7%	-3.4%	-3.8%

	RYNKI ŚWIATOWE	1D	1M	YTD
DJIA	18,128	0.9%	0.5%	1.7%
S&P500	2,108	0.9%	0.4%	2.4%
NASDAQ	5,026	0.7%	2.4%	6.1%
DAX	12,039	1.2%	9.8%	22.8%
FTSE100	7,023	0.9%	1.8%	7.0%
CAC40	5,087	1.0%	6.0%	19.1%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY			
WIBOR O/N	1.64%	USDPLN	3.8195	-1.5%
WIBOR 1M	1.64%	EURPLN	4.1334	0.0%
WIBOR 1Y	1.68%	CHFPLN	3.9160	0.0%
Stopa REPO	1.50%	EURUSD	1.0822	1.5%

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	Citi	Vs Citi	4Q13	r/r
Przychody	2047	1932	6%	1945	5%	1848	11%
EBITDA	57.0	38.0	50%	33.4	70%	37.4	52%
EBIT	45.6	25.8	77%	23.3	95%	28.0	63%
Zysk netto	25.2	21.9	15%	14.7	72%	31.9	-21%

Wyniki powyżej oczekiwań ze względu na jednorazowe elementy: 16 mln zysku z okazynego nabycia Polbity oraz 18,6 mln PLN zysk z transakcji leasingu zwrotnego.

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

	4Q14	konsensus	vs konsensus	4Q13	r/r
Przychody	331	328	1%	229	45%
EBITDA	10.8	13.6	-20%	9.7	12%
EBIT	9.0	11.8	-23%	5.9	53%
Zysk netto	7.3	7.3	0%	2.9	152%

- **ZE PAK** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q14	konsensus	vs konsensus	Citi	Vs Citi	4Q13	r/r
Przychody	709	682	4%	720	-2%	747	-5%
EBITDA	118	115	2%	122	-4%	136	-14%
EBIT	28.1	26.8	5%	44	-36%	46	-39%
Zysk netto	15.1	14.1	7%	37	-59%	19	-21%

Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 0,8 PLN na akcję (stopa dywidendy 3,3%).

- **4Fun Media** – Spółka opublikowała prognozy na 2015: przychody ze sprzedaży 20,3 mln PLN, EBITDA 5,8 mln PLN, EBIT 3,56 mln PLN, zysk netto 3,1 mln PLN.
- **Boryszew** – Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 0,1 PLN na akcję (stopa dywidendy 1,6%).
- **Open Finance** – Maurycy Kühn (prezes spółki cytowany przez PAP) poinformował, że Open Finance oczekuje silnego wzrostu przychodów i zysku netto (zysk netto może wzrosnąć w tempie dwucyfrowym) w stosunku do ubiegłego roku (spółka zaraportowała 348 mln PLN przychodów i 29,7 mln PLN zysku w 2014 roku). W wynikach I kw. '15 roku powinny być widoczne skutki zakończonej restrukturyzacji sieci oddziałów (zarówno Open Finance, jak i Home Broker), a pełna rentowność oddziałów powinna zostać osiągnięta już w kwietniu. Spółka oczekuje dalszego wzrostu swoich spółek zależnych: Open Life oraz Open TFI (TFI zwiększa swoje aktywa pod zarządzaniem o ok. 200m kwartalnie, a na koniec 2015 roku chce przekroczyć 4 mld PLN aktywów w stosunku do 3,5 mld PLN na koniec 2014 roku). Sprzedaż kredytów gotówkowych powinna się zwiększyć do 200 mln PLN kwartalnie do końca roku ze 180 mln PLN sprzedaży w I kw. 2015 roku. Dywidenda nie zostanie wypłacona (prawdopodobnie również w 2016 roku) z powodu zadłużenia spółki (100 mln PLN) i planowanych spłat (20 mln PLN planowane na 2015 rok).
- **PKO BP** – Puls Biznesu donosi, że PKO BP prowadzi zaawansowane rozmowy dotyczące sprzedaży 25% udziałów w Banku Pocztowym. Wycena pakietu akcji Banku Pocztowego w księgach PKO BP wynosi ok. 120 mln PLN.
- **Polwax** – Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 12,3 mln PLN (1,22 PLN na akcję, stopa dywidendy 6,3%).
- **Qumak** – Spółka podpisała kontrakt na modernizację pasa startowego na lotnisku Poznań-Ławica za 12,2 mln PLN.
- **Sektor bankowy** – Rp.pl donosi, że KNF może zadecydować na wtorkowym posiedzeniu o podniesieniu wymogu kapitałowego dla kredytów hipotecznych denominowanych w walutach obcych.
- **Trans Polonia** – Spółka zrealizowała 4,1 mln PLN przychodów w lutym (bez zmian r/r) oraz 7,92 mln PLN narastająco od początku roku (bez zmian r/r).
- **TVN** – Standard&Poor's może podwyższyć rating TVN w ciągu trzech miesięcy.
- **Vistal Gdynia** – Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 0,3 PLN na akcję (stopa dywidendy 3%).

- **Wawel** – Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 29,99 mln PLN (20 PLN na akcję, stopa dywidendy 1,7%), proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy 18 maja, proponowany dzień wypłaty dywidendy 2 czerwca.
- **Work Service** – Tomasz Hanczarek (Prezes Zarządu) cytowany przez PAP: 1. W II kwartale Work Service zamierza sfinalizować przejęcie dwóch spółek informatycznych (obie generują po 80 mln PLN przychodów oraz 6 mln PLN EBIT); 2. Oczekuje co najmniej 20% wzrostu organicznego w 2015.

Transakcje

- **mBank** – ING OFE zwiększył swój udział z 4,99% do 5,05%.
- **Vistula** – Podmiot powiązany z Członkiem Rady Nadzorczej nabył 200 tys. akcji po 2,45 PLN za udział.

Kalendarium Spółek

- **Bytom** – Pierwszy dzień obrotu 5.637.499 akcji serii N.
- **Novatis** – Wznowienie obrotu po zmianie wartości nominalnej akcji spółki.

Kalendarium Makro

- **GUS** – Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej wyniósł -16,4 w marcu (-16,6 w lutym).
- **GUS** – Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej wyniósł -19,5 w marcu (-21,7 w lutym).
- **GUS** – Koniunktura w budownictwie wyniosła -7 w marcu (+11 w lutym).
- **GUS** – Koniunktura w handlu detalicznym wyniosła +3 w marcu (-1 w lutym).
- **GUS** – Koniunktura w przemyśle wyniosła +6 w marcu (+4 w lutym).

Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	82.9	11.1	10.8	9.4	1.1	1.1	1.0	4.9	4.9	4.5
BUDIMEX	167.00	25.5	23.7	17.2	8.5	8.4	7.4	11.8	12.5	9.5
ELECTRICA	12.31	16.6	14.1	12.4	0.7	0.7	0.7	5.3	3.8	3.8
ENEA	16.6	8.4	10.7	13.9	0.6	0.6	0.6	4.9	6.3	7.7
ENERGA	24.7	10.0	10.0	14.2	1.2	1.1	1.1	6.1	6.2	7.3
EUROCASH	33	22.2	17.1	14.2	4.6	3.8	3.3	12.4	10.5	9.1
FARMACOL	61.50	13.6	12.7	11.9	1.2	1.1	1.0	9.5	8.3	7.1
GRUPA AZOTY	77.08	43.2	18.4	17.9	1.3	1.3	1.2	11.7	8.2	8.0
INTERCARS	224	17.9	16.4	14.4	3.0	2.5	2.2	13.3	12.3	11.0
JSW	19.2	-4.2	-3.0	-9.1	0.3	0.3	0.3	5.0	6.4	3.5
KETY	320.00	16.7	16.0	15.2	2.5	2.3	2.2	10.3	9.9	9.4
KGHM	120.25	11.6	8.5	7.7	1.0	0.9	0.9	4.5	3.9	3.6
LPP	7100	31.7	29.1	17.5	7.5	6.4	5.0	16.4	15.8	10.4
NEUCA	293.50	17.8	14.1	12.0	2.8	2.4	2.0	11.4	9.2	7.8
CCC	183.8	34.3	28.4	22.1	9.6	8.0	6.5	23.2	19.2	15.4
ORANGE POLSKA	9.56	23.5	60.1	56.8	1.0	1.1	1.1	4.1	4.8	5.2
ORBIS	51.48	27.2	25.2	23.1	1.2	1.2	1.2	9.8	9.2	8.6
PELION	80.00	9.5	8.8	8.3	1.4	1.3	1.2	7.4	6.9	6.4
PGE	20.55	10.3	11.5	11.7	0.9	0.8	0.8	5.4	6.3	6.8
PGNIG	5.3	9.8	13.6	12.4	1.0	1.0	0.9	5.2	5.5	5.3
PKP CARGO	86.7	18.7	10.9	8.9	1.1	1.0	0.9	5.7	4.5	3.9
PKN	57	17.7	17.4	12.1	0.9	0.9	0.8	7.6	7.5	6.1
LOTOS	26	-11.0	11.0	9.0	0.5	0.5	0.4	35.2	6.9	6.2
ROVESE	1.3	-109.7	62.9	24.4	0.6	0.6	0.6	8.4	7.5	6.2
TAURON	4.74	6.8	7.6	11.7	0.5	0.4	0.4	4.7	5.0	6.0
ZE PAK	23.9	7.6	11.2	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	7.37	13.7	17.3	14.7	1.6	1.5	1.4	12%	9%	10%
mBANK	459.8	15.1	17.8	15.1	1.8	1.7	1.6	12%	11%	11%
BZ WBK	343	17.3	15.4	14.1	2.1	1.8	1.7	13%	15%	12%
ING BSK	137.00	17.1	16.2	15.8	1.7	1.7	1.6	11%	10%	10%
ALIOR BANK	83.19	17.6	18.6	13.6	1.9	1.7	1.6	12%	10%	12%
PEKAO	189.5	18.3	20.3	17.8	2.1	2.1	2.1	11%	10%	12%
PKO BP	35.75	14.0	16.3	13.4	1.6	1.5	1.4	12%	10%	12%
GETIN NOBLE BANK	1.90	11.9	15.5	14.9	1.0	0.9	0.9	8%	6%	6%
GETIN HOLDING	2.29	8.2	9.8	6.6	0.7	0.7	0.6	10%	7%	10%
BNP PARIBAS POLSKA	56.5	17.6	18.7	14.6	0.9	0.9	0.8	5%	5%	6%
PZU	483.00	13.4	18.1	16.5	3.1	3.3	3.4	24%	18%	20%
GPW	49.72	19.5	17.7	17.8	3.0	2.8	2.7	16%	16%	15%
OPEN FINANCE	5.1	7.2	10.9	9.5	0.6	0.6	0.5	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.