

## Informacje ze Spółek

- **ACE** – Rada Dyrektorów rekomenduje dywidendę w wysokości 0,07 EUR na akcję (0,29 PLN na akcję, stopa dywidendy 3%).
- **Alumetal** – Spółka celuje w 12,5% marży EBITDA (założone w programie motywacyjnym) pomimo słabszych wyników w I kwartale (marża EBITDA zmniejszyła się do 5%).
- **Dębica** – Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 3,15 PLN na akcję (stopa dywidendy 4%), proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy 31 sierpnia, proponowany dzień wypłaty dywidendy 21 grudnia.
- **Lotos** – W kwietniu szacowana marża rafineryjna wyniosła 7,87 USD/bbl wobec 10,32 USD/bbl w marcu oraz 6,4 USD/bbl rok wcześniej.
- **Monnari** – Według Mirosława Misztala (Prezes Zarządu): 1. Spadek marży brutto (-3,3 p.p. r/r w I kwartale) utrzyma się w kolejnych kwartałach; 2. Podtrzymał plan zwiększenia powierzchni sprzedażowej o 3-4 tys. m2 w tym roku.
- **Polna** – ZWZA zatwierdziło wypłatę dywidendy w wysokości 5 PLN na akcję (stopa dywidendy 15%), dzień ustalenia prawa do dywidendy 19 maja, dzień wypłaty dywidendy 2 czerwca.
- **Qumak** – Konsorcjum z Qumakiem na czele podpisało kontrakt na wykonanie stałej ekspozycji w Muzeum II Wojny Światowej o wartości 35,8 mln PLN.
- **Rainbow Tours** – ZWZA w dn. 9 czerwca podejmie decyzję o wypłacie dywidend w wysokości 0,5 PLN na akcję (stopa dywidendy 2%), proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy 18 czerwca, proponowany dzień wypłaty dywidendy 3 lipca.
- **Tim** – Spółka podpisała przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości w Siechnicach za 32 mln PLN.

### Rafał Materka

Analityk

### Maciej Kałowski

Analityk

GPW				
		1D	1M	YTD
WIG	57,305	0.1%	4.1%	11.5%
WIG20	2,543	0.3%	4.1%	9.8%
mWIG40	3,946	-0.4%	4.4%	13.3%
sWIG80	14,012	-0.5%	3.1%	15.7%

RYNKI WSCHODZĄCE				
		1D	1M	YTD
MSCI	134.6	-1.3%	-4.1%	15.3%
BUX	22,529	-0.8%	6.5%	35.4%
RTS	1,070	1.0%	7.1%	35.3%
ISE	85,363	0.7%	3.3%	-0.4%

RYNKI ROZWIĄTE				
		1D	1M	YTD
DJIA	18,068	-0.2%	0.1%	1.4%
S&P500	2,099	-0.3%	-0.1%	2.0%
NASDAQ	4,976	-0.3%	-0.4%	5.1%
DAX	11,472	-1.7%	-7.3%	17.0%
FTSE100	6,934	-1.4%	-2.2%	5.6%
CAC40	4,975	-1.1%	-5.1%	16.4%

RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY				
WIBOR O/N	1.45%	USDPLN	3.6562	-0.1%
WIBOR 1M	1.64%	EURPLN	4.0999	0.5%
WIBOR 1Y	1.75%	CHFPLN	3.9344	0.5%
Stopa REPO	1.50%	EURUSD	1.1214	0.5%

- **Arctic Paper** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	836	804	4%	804	4%
EBITDA	68.8	38.5	79%	48.4	42%
EBIT	37.6	8.7	331%	19.3	95%
Zysk netto	-3.7	-12.5	-	8.9	-

- **Azoty** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Przychody	2,839	2,845	0%	2,612	9%	2,703	5%
EBITDA	485	402.0	21%	400	21%	325	49%
EBIT	363	273.0	33%	269	35%	182	99%
Zysk netto	276	201.0	37%	220	25%	149	85%

- **Energa** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Przychody	2,913	2,713	7%	2,606	12%	2,748	6%
EBITDA	691	663	4%	612	13%	654	6%
EBIT	467	428	9%	381	23%	446	5%
Zysk netto	352	345	2%	279	26%	320	10%

- **Eurocash** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Przychody	4,609	4,403	5%	4,452	4%	3,721	24%
EBITDA	41.8	45.0	-7%	71	-41%	42	0%
EBIT	6.8	12.5	-46%	37	-82%	12	-43%
Zysk netto	-3.4	-2.1	-	18	-	1	-

Wynik operacyjny poniżej oczekiwań ze względu na spadek marży (-1,1 p.p. r/r do 9,1%). Sprzedaż LFL: bez zmian r/r w Cash&Carry, +2,6% r/r w Delikatesach Centrum.

- **Grajewo** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	403	393	3%	397	2%
EBITDA	52.6	50.6	4%	42.1	25%
EBIT	36.9	36.1	2%	30.1	23%
Zysk netto	29.1	26.3	11%	20.3	43%

- **PKO BP** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Wynik odsetkowy	1,671	1,765	-5%	1,751	-5%	1,740	-4%
Wynik prowizyjny	679	691	-2%	653	4%	705	-4%
EBIT	1,176	1,250	-6%	1,186	-1%	1,422	-17%
Saldo rezerw	-374	-434	-14%	-406	-8%	-413	-9%
Zysk netto	647	656	-1%	629	3%	803	-19%

Słabsze od oczekiwań pozycje przychodowe, częściowo złagodzone przez wyższe przychody finansowe i pozostałe przychody oraz niższe saldo rezerw.

- **Police** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	746	717	4%	632	18%
EBITDA	94.5	74.0	28%	50.7	86%
EBIT	70.7	50.4	40%	20.1	252%
Zysk netto	51.9	39	33%	16.3	218%

- **Puławy** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	1070	1039	3%	923	16%
EBITDA	228	210	8%	57.3	297%
EBIT	189	174	9%	20.8	809%
Zysk netto	175	145	21%	19.4	804%

- **PZU** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Składka przypisana brutto	4,681	4,703	0%	4,750	-1%	4,354	8%
Wynik na dział. inwestycyjnej	951	771	23%	790	20%	535	78%
Odszkodowania netto	-3,046	-2,941	4%	-2,893	5%	-2,664	14%
Zysk netto	941	891	6%	760	24%	760	24%

Wynik na działalności ubezpieczeniowej nieznacznie słabszy od oczekiwań, wyższe zyski z działalności inwestycyjnej. Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 30 PLN na akcję.

## Transakcje

- **BBI Development** – Pioneer Pekao Investment Management zmniejszył swój udział z 10,02% do 9,98%.

## Kalendarium Spółek

- **Asseco Business Solutions** – Pierwszy dzień obrotu bez dywidendy (0,85 PLN na akcję).
- **Asseco Poland** – Ostatni dzień obrotu z dywidendą (2,9 PLN na akcję).
- **Hawe** – ZWZA w sprawie m.in. pokrycia straty.
- **Inter RAO Lietuva** – Ostatni dzień obrotu z dywidendą (EUR 0.56 per share).
- **MFO** – ZWZA w sprawie m.in. podziału zysku za rok 2014.
- **PCC Roita** – Dzień ustalenia prawa do dywidendy (3,49 PLN na akcję).
- **Unicredit** – ZWZA.
- **Wandalex** – ZWZA w sprawie m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2014, przeznaczenia zysku z lat ubiegłych, zmiany uchwały nr 5/2014 ZWZA z 29 maja 2014, likwidacji kapitału rezerwowego utworzonego na potrzeby skupu akcji własnych oraz konwersji akcji imiennych na akcje na okaziciela.
- **Żywiec** – NWZA w sprawie zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa.

## Oferta publiczna Certyfikatów Inwestycyjnych PZU FIZ Akord

Informujemy, że od 5 do 28 maja 2015 r. Dom Maklerski Banku Handlowego S.A. przyjmuje od inwestorów zapisy w ramach oferty publicznej Certyfikatów Inwestycyjnych PZU FIZ Akord.

## Harmonogram zapisów:

<b>Termin przyjmowania zapisów:</b>	od 5 do 28 maja 2015 r. (włącznie)
<b>Cena emisyjna:</b>	100 zł
<b>Minimalna wielkość zapisu:</b>	100 sztuk
<b>Wielkość Oferty</b>	5.000.000 certyfikatów

Prospekt emisyjny jest dostępny na stronie DMBH <http://www.dmbh.pl>.

## Miejsce przyjmowania zapisów od inwestorów indywidualnych:

<b>Bezpośrednio:</b>	w Punkcie Obsługi Klientów DMBH w Warszawie przy ul. Senatorskiej 16
	w punktach przyjmowania zleceń zlokalizowanych w wybranych oddziałach Citi Handlowy
<b>Telefonicznie:</b>	w Telecentrum DMBH

## Dodatkowe informacje:

- Dodatkowych informacji udzielą Państwu nasi pracownicy w dni robocze w godzinach 08:00 – 18:00 pod numerem telefonu +48 22 690 11 11, a także osobiście i telefonicznie w punktach przyjmujących zapisy w godzinach ich pracy.

## Wezwania

- **GTC** – Lone Star ogłosił wezwanie do sprzedaży 117.685.000 akcji (33,5% kapitału), oferowana cena 6,1 PLN za udział w dniach 18-22 maja oraz 5,5 PLN za udział w dn. 23 maja – 3 czerwca. Wzywający zamierza osiągnąć próg 66% głosów na WZA. Wezwanie zostało ogłoszone pod warunkiem podjęcia przez ZWZA uchwały dotyczącej podwyższenia kapitału w drodze emisji z prawem poboru.

## Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	86.69	10.8	12.4	10.9	1.2	1.1	1.1	4.8	5.1	4.7
BUDIMEX	174.95	26.7	24.8	18.1	8.9	8.8	7.8	12.6	13.3	10.1
ELECTRICA	11.7	15.8	13.4	11.8	0.7	0.7	0.7	5.0	3.6	3.6
ENEA	16.85	8.5	10.9	14.1	0.6	0.6	0.6	5.0	6.4	7.8
ENERGA	23.3	9.4	9.5	13.4	1.1	1.1	1.0	5.9	6.0	7.0
EUROCASH	37.15	25.0	19.3	16.0	5.1	4.3	3.7	13.9	11.8	10.2
FARMACOL	56.90	14.8	13.2	12.5	1.2	1.1	1.0	8.4	8.1	7.0
GRUPA AZOTY	86.42	48.4	20.6	20.1	1.5	1.4	1.3	12.9	9.1	8.8
INTERCARS	257.3	20.6	18.8	16.5	3.4	2.9	2.5	15.0	13.9	12.4
JSW	14.22	-3.1	-2.2	-6.7	0.2	0.2	0.3	4.1	5.6	3.0
KETY	321.45	16.8	16.1	15.3	2.5	2.3	2.2	10.4	9.9	9.4
KGHM	127.50	12.3	9.0	8.1	1.1	1.0	0.9	4.8	4.2	3.8
LPP	7350	27.7	34.9	23.4	8.1	7.3	5.9	17.1	19.0	13.5
NEUCA	288.00	23.1	14.9	12.9	2.8	2.4	2.1	14.3	10.0	8.6
CCC	184	16.7	31.5	23.6	7.4	6.6	5.6	24.7	19.7	15.7
ORANGE POLSKA	10.25	25.1	64.5	60.9	1.1	1.1	1.1	4.3	5.1	5.4
ORBIS	56.38	29.8	27.6	25.3	1.3	1.3	1.3	10.9	10.2	9.5
PELION	82.74	21.9	16.9	16.4	1.5	1.4	1.4	9.2	10.7	10.3
PGE	20.25	10.2	11.3	11.5	0.8	0.8	0.8	5.3	6.3	6.7
PGNIG	6.7	14.0	12.3	14.6	1.3	1.2	1.2	7.2	6.0	6.4
PKP CARGO	85.28	14.6	11.4	8.1	1.1	1.0	0.9	8.1	4.0	4.3
PKN	69.8	21.7	21.3	14.8	1.1	1.1	1.0	8.9	8.7	7.2
LOTOS	30.9	-13.1	13.0	10.7	0.6	0.6	0.5	38.2	7.5	6.7
TAURON	4.82	7.1	8.5	12.1	0.5	0.5	0.4	4.8	5.4	6.3
ZE PAK	23.84	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	7.75	14.4	18.2	15.5	1.6	1.6	1.5	12%	9%	10%
mBANK	482	15.8	18.7	15.8	1.8	1.8	1.7	12%	11%	11%
BZ WBK	370	18.6	16.6	15.2	2.2	1.9	1.8	13%	15%	12%
ING BSK	146.95	18.4	17.4	17.0	1.8	1.8	1.7	11%	10%	10%
ALIOR BANK	92.30	19.6	20.7	15.1	2.1	1.9	1.7	12%	10%	12%
PEKAO	192.8	18.6	20.7	18.1	2.1	2.1	2.1	11%	10%	12%
PKO BP	37.6	14.4	18.3	14.8	1.7	1.6	1.4	12%	9%	11%
GETIN NOBLE BANK	1.86	11.7	15.2	14.6	0.9	0.9	0.8	8%	6%	6%
GETIN HOLDING	2.16	7.7	9.3	6.3	0.7	0.7	0.6	10%	7%	10%
BNP PARIBAS POLSKA	59	18.4	19.5	15.3	0.9	0.9	0.8	5%	5%	6%
PZU	473.00	13.1	17.7	16.1	3.1	3.2	3.3	24%	18%	20%
GPW	50.29	18.8	18.9	16.4	3.0	3.0	2.9	17%	16%	18%
OPEN FINANCE	5.4	9.9	14.1	10.5	0.7	0.6	0.6	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 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 przygotowanych 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.