

Informacje ze Spółek

- Altus TFI** – Spółka planuje skup do 6,52 mln akcji własnych po 9,63 PLN za udział.
- Erbud** – Obecny portfel zamówień ma wartość 1,54 mld PLN, z czego 1,12 mld PLN do realizacji w tym roku.
- Polimex** – Obecny portfel zamówień ma wartość 5,6bn (2,9 mld PLN przypada na ten roku, zaś 2012 mld PLN na 2016). Spółka planuje scalenie akcji według parytetu 50:1. W tym roku Polimex zamierza sprzedać nieruchomości o wartości 70 mln PLN oraz utrzymać dodatnie przepływy z działalności operacyjnej.
- Zetkama** – Spółka opublikowała prognozy na 2015: przychody 337 mln PLN (306 mln PLN w 2014), EBITDA 48,6 mln PLN oraz zysk netto 31,4 mln PLN (29,6 mln PLN w zeszłym roku).
- Action** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	1403	1453	-4%	1324	6%
EBITDA	18.8	27.3	-31%	25.8	-27%
EBIT	16.3	24.6	-34%	23.5	-31%
Zysk netto	11.9	18.4	-35%	17.3	-31%

- Alior Bank** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Wynik odsetkowy	343	325	6%	344	0%	271	27%
Wynik prowizyjny	93	91	2%	89	4%	84	11%
EBIT	262	247	6%	257	2%	202	30%
Saldo rezerw	-145	-147	-1%	-159	-9%	-117	24%
Zysk netto	91	81	12%	78	17%	68	34%

Solidny wynik odsetkowy głównie dzięki przejściu Meritum Banku

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	143	150	-5%	112	27%
EBIT	-69.8	-45.0	-	490	-
Zysk netto	7.1	-14.6	-	408	-

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	246	317	13%	187	33%
EBITDA	17.6	11.2	57%	2.6	571%
EBIT	14.1	7.7	83%	-0.6	-
Zysk netto	9.9	5.5	79%	-3.2	-

Rafał Materka

Analitik

Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	56,846	-0.7%	3.4%	10.6%
WIG20	2,514	-1.1%	3.2%	8.5%
mWIG40	3,931	-0.2%	3.3%	12.9%
sWIG80	13,978	-0.1%	3.3%	15.4%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	135.2	0.6%	-3.5%	15.8%
BUX	22,197	-0.9%	1.0%	33.4%
RTS	1,055	-2.5%	3.9%	33.4%
ISE	87,244	1.0%	6.0%	1.8%

	RYNKI ROZWIĄTE	1D	1M	YTD
DJIA	18,252	1.1%	1.2%	2.4%
S&P500	2,121	1.1%	1.2%	3.0%
NASDAQ	5,051	1.4%	1.5%	6.6%
DAX	11,560	1.8%	-5.5%	17.9%
FTSE100	6,973	0.3%	-1.4%	6.2%
CAC40	5,029	1.4%	-3.6%	17.7%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY	1D	1M	YTD
WIBOR O/N	1.46% USDPLN	3.5652	-1.2%	
WIBOR 1M	1.64% EURPLN	4.0678	-0.8%	
WIBOR 1Y	1.77% CHFPLN	3.9057	-0.8%	
Stopa REPO	1.50% EURUSD	1.1410	0.5%	

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Przychody	2,446	2,496	-2%	2,446	0%	2,374	3%
EBITDA	509	485	5%	474	7%	482	6%
EBIT	327	290	13%	296	10%	287	14%
Zysk netto	263	228	15%	240	10%	208	26%

- **Getin Noble Bank** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał 2015:

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Wynik odsetkowy	271	281	-4%	275	-1%	364	-26%
Wynik prowizyjny	95	100	-5%	95	0%	122	-22%
EBIT	255	256	0%	256	0%	265	-4%
Saldo rezerw	-128	-141	-9%	-140	-9%	-157	-18%
Zysk netto	129	116	11%	117	10%	130	-1%

Słabe wyniki odsetkowy i prowizyjny częściowo wsparte przez niższe saldo rezerw oraz wyższy zysk ze sprzedaży leasingowej spółki zależnej.

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	1Q14	r/r
Przychody	1,810	1,803	0%	1,746	4%	1,664	9%
EBITDA	109	139	-22%	154	-29%	210	-48%
EBIT	-205	-223	-	-216	-	-90	-
Zysk netto	-198	-201	-	-187	-	-90	-

Negatywny wpływ na wyniki miały jednorazowe koszty związane ze strajkiem (108 mln PLN), wolumen produkcji węgla wyniósł 3,6 mln ton (z czego węgiel koksowy stanowił 71%), zrealizowana cena 111 USD/t (poniżej oczekiwań).

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	10.9	11.9	-8%	5.9	85%
EBITDA	4.9	5.7	-14%	3.9	26%
EBIT	4.7	5.6	-17%	3.8	23%
Zysk netto	5.1	5.2	-3%	3.8	33%

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	751	767	-2%	673	12%
EBITDA	110	110	0%	52.2	111%
EBIT	74.5	74.1	1%	18.7	298%
Zysk netto	42.0	54.6	-23%	9.1	361%

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	974	980	-1%	1280	-18%
EBITDA	102	125	-18%	158	-39%
EBIT	63.5	82.5	-23%	121	-51%
Zysk netto	91.6	62.6	46%	108	-15%

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	249	257	-3%	201	24%
EBITDA	8.9	7.0	27%	4.4	102%
EBIT	7.1	5.6	27%	4.8	163%
Zysk netto	4.8	4.2	14%	4.3	60%

ZWZA zatwierdziło wypłatę dywidendy w wysokości 0,15 PLN na akcję (stopa dywidendy 1,4%), dzień ustalenia prawa do dywidendy 23 czerwca, dzień wypłaty dywidendy 7 lipca.

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

	1Q15	konsensus	vs konsensus	1Q14	r/r
Przychody	103	103	1%	88	17%
EBITDA	4.0	4.2	-4%	2.4	68%
EBIT	1.1	1.3	-16%	-0.4	-
Zysk netto	-2.0	-2.1	-	-2.5	-

Kalendarium Spółek

- **Asseco Poland** – Dzień ustalenia prawa do dywidendy (2,9 PLN na akcję).
- **CDRL** – ZWZA w sprawie m.in. sposobu podziału zysku za rok obrotowy 2014..
- **Eurocash** – Ostatni dzień obrotu z prawem do dywidendy (0,79 PLN na akcję).
- **Exoupos** – Ostatni dzień obrotu z prawem do dywidendy (0,77 PLN na akcję).
- **Inter RAO Lietuva** – Dzień ustalenia prawa do dywidendy (0,56 EUR na akcję).
- **PHN** – Pierwszy dzień obrotu 182.808 akcji serii C.
- **Polna** – Ostatni dzień obrotu z prawem do dywidendy (5 PLN na akcję).
- **Sonel** – ZWZA w sprawie m.in. podziału zysku i wypłaty dywidendy za rok 2014.

Transakcje

- **Duon** – Członek Rady Nadzorczej nabył 100 tys. akcji po 2,76 PLN za udział.
- **TIM** – Krzysztof Folta (Prezes Zarządu) nabył 40 tys. akcji po 7,41 PLN za udział.

Kalendarium Makro

- **GUS** – PKB w I kw. '15 roku (oczekiwane +3,3% r/r w stosunku do +3,1% r/r w IV kw. '14 roku).
- **NBP** – Inflacja bez cen żywności i energii w kwietniu (oczekiwane +0,3% r/r w stosunku do +0,2% r/r w marcu).
- **NBP** – Saldo rachunku bieżącego w marcu (oczekiwane +1.050 mld EUR w stosunku do +116 mln EUR w lutym).

Makro

- **BIEC** – Wskaźnik przyszłej inflacji 74,3 w kwietniu (74,6 w marcu).
- **GUS** – Inflacja CPI -1,1% r/r w kwietniu (oczekiwane -1,2% r/r w stosunku do -1,5% r/r w marcu).
- **NBP** – Podaż pieniądza M3 +7,2% r/r w kwietniu (oczekiwane +8,5% r/r w stosunku do +8,8% r/r w marcu).

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:

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

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

Miejsce przyjmowania zapisów od inwestorów indywidualnych:

Bezpośrednio:	w Punkcie Obsługi Klientów DMBH w Warszawie przy ul. Senatorskiej 16
	w punktach przyjmowania zleceń zlokalizowanych w wybranych oddziałach Citi Handlowy
Telefonicznie:	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.
- **Octava** – Beresford (należy do Grupy Kapitałowej Elliott International) ogłosił wezwanie do sprzedaży 72,01% akcji spółki, oferowana cena 1,1 PLN za udział. Zapisy potrwają od 8 czerwca do 8 lipca 2015. Wzywający zamierza osiągnąć 100% akcji spółki i może zdecydować o wycofaniu jej akcji z obrotu.
- **PKM Duda** – Cedrob ogłosił wezwanie do sprzedaży 9.176.857 akcji (33,01% kapitału), oferowana cena 7,4 PLN za udział. Zapisy potrwają od 10 czerwca do 7 lipca. Wzywający zamierza osiągnąć próg 66% głosów na WZA.

Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	87	10.8	12.5	11.0	1.2	1.1	1.1	4.8	5.1	4.7
BUDIMEX	174.90	26.7	24.8	18.1	8.9	8.8	7.8	12.6	13.3	10.1
ELECTRICA	11.6	15.7	13.3	11.7	0.7	0.7	0.7	5.0	3.5	3.6
ENEA	17.05	8.6	11.0	14.3	0.6	0.6	0.6	5.0	6.5	7.8
ENERGA	23.54	9.5	9.6	13.6	1.1	1.1	1.0	5.9	6.0	7.1
EUROCASH	36.43	24.6	18.9	15.7	5.0	4.2	3.6	13.6	11.6	10.0
FARMACOL	56.50	14.7	13.1	12.4	1.2	1.1	1.0	8.4	8.0	6.9
GRUPA AZOTY	81.1	45.4	19.4	18.8	1.4	1.3	1.3	12.2	8.6	8.3
INTERCARS	257	20.6	18.8	16.5	3.4	2.9	2.5	15.0	13.9	12.4
JSW	15.08	-3.3	-2.4	-7.2	0.2	0.3	0.3	4.2	5.7	3.1
KETY	318.00	16.6	15.9	15.1	2.5	2.3	2.2	10.3	9.8	9.3
KGHM	127.60	12.3	9.0	8.1	1.1	1.0	0.9	4.8	4.2	3.8
LPP	7840	29.6	37.3	25.0	8.7	7.8	6.3	18.3	20.2	14.3
NEUCA	291.55	23.4	15.1	13.1	2.9	2.5	2.1	14.5	10.1	8.7
CCC	184.25	16.7	31.5	23.6	7.4	6.6	5.6	24.8	19.7	15.7
ORANGE POLSKA	10.34	25.4	65.0	61.5	1.1	1.1	1.2	4.4	5.1	5.5
ORBIS	54.00	28.6	26.4	24.2	1.3	1.3	1.3	10.4	9.7	9.1
PELION	82.00	21.7	16.7	16.3	1.5	1.4	1.3	9.1	10.6	10.2
PGE	20.2	10.1	11.3	11.5	0.8	0.8	0.8	5.3	6.2	6.7
PGNIG	6.15	12.9	11.2	13.4	1.2	1.1	1.1	6.7	5.5	5.9
PKP CARGO	85.01	14.5	11.3	8.0	1.1	1.0	0.9	8.1	3.9	4.3
PKN	67.43	20.9	20.6	14.3	1.1	1.1	1.0	8.7	8.5	7.0
LOTOS	30	-12.7	12.7	10.4	0.6	0.5	0.5	37.6	7.4	6.6
TAURON	4.85	7.2	8.5	12.2	0.5	0.5	0.4	4.8	5.5	6.4
ZE PAK	23.2	7.4	10.9	4.7	0.3	0.3	0.3	4.5	5.3	4.4

Źródło: DMBH

Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BANK MILLENNIUM	7.89	14.7	18.5	15.8	1.7	1.6	1.5	12%	9%	10%
mBANK	480	15.7	18.6	15.7	1.8	1.8	1.7	12%	11%	11%
BZ WBK	376	18.9	16.9	15.5	2.3	2.0	1.8	13%	15%	12%
ING BSK	150.00	18.8	17.7	17.3	1.9	1.8	1.7	11%	10%	10%
ALIOR BANK	94.99	20.1	21.3	15.5	2.2	2.0	1.8	12%	10%	12%
PEKAO	192.0	18.6	20.6	18.1	2.1	2.1	2.1	11%	10%	12%
PKO BP	35.5	13.6	17.2	14.0	1.6	1.5	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	2.09	7.5	9.0	6.1	0.7	0.6	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	476.15	13.2	17.8	16.2	3.1	3.2	3.3	24%	18%	20%
GPW	50.17	18.8	18.8	16.4	3.0	3.0	2.9	17%	16%	18%
OPEN FINANCE	5.29	9.7	13.9	10.3	0.6	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 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.