

Informacje ze Spółek

- **Aparator** – Spółka opublikowała wstępne wyniki za 2015: przychody 769 mln PLN (3% poniżej prognozy), EBITDA 112 mln PLN, zysk netto 64,8 mln PLN (19% poniżej prognozy). Ponadto Apator przedstawił prognozę na 2016: przychody 850 mln PLN, zysk netto 80 mln PLN.
- **Budimex** – Spółka podpisała kontrakt na projekt i budowę odcinka drogi ekspresowej S17 Kołbiel-Garwolin o wartości 236 mln PLN.
- **BZ WBK** – Eamonn Crowley (członek zarządu ds. finansów) i Gerry Byrne (delegowany przez radę nadzorczą do pełnienia funkcji prezesa zarządu) cytowani przez PAP oceniają, że biorąc pod uwagę obecną komunikację z KNF, BZ WBK powinien móc wypłacić 50% zysku za rok 2014, ale ostateczną decyzję w tym zakresie podejmie WZA. Bank ocenia, że roczny spadek wyniku netto za 2016 rok będzie mniej znaczący od tego, który zaraportuje cały sektor (szacowany przez bank na -30% r/r). BZ WBK chce prześcignąć sektor pod względem wzrostu w kredytach w 2016 roku i chce osiągnąć silny, jednocyfrowy przyrost w tej kategorii. Bank powinien utrzymać poziom marży odsetkowej (3,62% w IV kw. '15 roku) i obniżyć poziom kosztów ryzyka (0,85% w IV kw. '15 roku) w tym roku.
- **Erbud** – Spółka opublikowała politykę dywidendową zakładającą wypłatę w wysokości 30%-50% zysku netto.
- **Komputronik** – Spółka szacuje, że podatek od sprzedaży detalicznej wyniesie ok. 2,5 mln PLN rocznie.
- **Kopex, Famur** – Konsorcjum Kopex Machinery oraz Famuru podpisało kontrakt z JSW na dostawę obudów ścianowych o wartości 60,3 mln PLN.
- **Mostostal Płock** – Łączna wartość umów na prace budowlane podpisanych z PKN Orlen od grudnia 2015 wyniosła 4,1 mln PLN.
- **PKN Orlen** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał:

	4Q15	konsensus	vs konsensus	Citi	vs Citi	4Q14	r/r
Przychody	20 087	20 041	0%	20 507	-2%	29 160	-31%
EBITDA	321	808	-60%	375	-14%	1 473	-78%
EBIT	-189	317	-160%	-95	99%	1 013	-
Zysk netto	-81	76	-207%	-307	-74%	615	-
EBITDA LIFO	2 066	1 878	10%	1 975	5%	959	115%

Bardzo dobre wyniki EBITDA LIFO dzięki stabilnemu otoczeniu makro oraz wyższemu kursowi USDPLN. Na raportowane wyniki negatywny wpływ miały: 0,4 mld PLN odpis na kanadyjskie aktywa w segmencie wydobywania, 0,2 mld PLN aktualizacja wartości zapasów oraz 0,6 mld PLN negatywny efekt odkupu zapasów ropy naftowej. Tegoroczne nakłady inwestycyjne wyniosą 4,8 mln PLN (3,2 mld PLN w 2015), z czego 64% na segment downstream, 26% na segment wydobywczy oraz 10% na segment detaliczny.

Rafał Materka

Analitik

Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	43,236	0.7%	-7.1%	-7.0%
WIG20	1,729	0.9%	-7.9%	-7.0%
mWIG40	3,319	0.7%	-6.6%	-6.9%
sWIG80	12,293	-0.1%	-4.4%	-7.0%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	114.6	0.3%	-6.6%	-6.9%
BUX	23,769	1.1%	0.7%	-0.6%
RTS	705	3.2%	-6.8%	-6.9%
ISE	72,053	0.3%	-3.0%	0.5%

	RYNKI ROZWIĄTE	1D	1M	YTD
DJIA	15,944	-1.4%	-9.0%	-8.5%
S&P500	1,883	-1.1%	-8.4%	-7.9%
NASDAQ	4,468	-2.2%	-11.4%	-10.8%
DAX	9,881	0.6%	-7.3%	-8.0%
FTSE100	5,990	1.3%	-4.2%	-4.0%
CAC40	4,380	0.5%	-5.1%	-5.5%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY			
WIBOR O/N	1.58%	USDPLN	4.1141	0.5%
WIBOR 1M	1.62%	EURPLN	4.4815	0.7%
WIBOR 1Y	1.77%	CHFPLN	4.0527	0.7%
Stopa REPO	1.50%	EURUSD	1.0893	0.2%

- **Sektor bankowy** – Henryk Kowalczyk, szef Stałego Komitetu Rady Ministrów cytowany przez PAP powiedział, że jeżeli koszty restrukturyzacji walutowych kredytów hipotecznych w kształcie zaproponowanym przez Prezydenta będą znaczące (przekraczające zeszłoroczny zysk banków; po XI miesiącach 2015 roku banki komercyjne zaraportowały 10,6 mld PLN zysku netto), rozwiązania powinny być zmienione. Może to zostać zrealizowane poprzez modyfikacje rozwiązań bądź rozłożenie ich na etapy. Rząd zajmie się oceną Prezydenckiego projektu ustawy po publikacji szacunków KNF w zakresie kosztów wdrożenia ustawy.

Transakcje

- **Projprzem** – Grzegorz Karnowski nabył 230 tys. akcji i obecnie posiada 590.626 akcji (7,76% głosów na WZA).
- **Uniwheels** – Nordea OFE posiada 3,32% udziałów w spółce.
- **ZM Kania** – Ewa Łuczyk (Członek Zarządu) nabyła 5 tys. akcji po 2,59 PLN za udział.

Kalendarium Spółki

- **Bloober Team** – Publikacja wyników za IV kw. '15 roku.
- **EC2** – Publikacja wyników za IV kw. '15 roku.
- **GKS Katowice** - Publikacja wyników za IV kw. '15 roku.
- **PKN Orlen** – Publikacja wyników za IV kw. '15 roku.
- **TIM** – NWZA w sprawie wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci Działu Logistyki na rzecz spółki zależnej, w której spółka posiadać będzie 100% akcji w kapitale zakładowym oraz wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci Działu Zarządzania Nieruchomościami na rzecz spółki zależnej, w której spółka posiadać będzie 100% akcji w kapitale zakładowym.

Kalendarium Makro

- **NBP** – Publikacja protokołu ze styczniowego posiedzenia RPP.

Wezwania

- **Duon** – Fortum Holding ogłosił wezwanie do sprzedaży 115.572.647 akcji (100% udziałów), oferowana cena 3,85 PLN za udział. Zapisy potwierdzą od 28 stycznia do 26 lutego 2016.
- **Magellan** – Banca Farmafactoring ogłosił wezwanie do sprzedaży 6.720.037 akcji (100% udziałów), oferowana cena 64 PLN za udział. Zapisy potwierdzą od 28 stycznia do 29 lutego 2016.
- **Stalprodukt** – Spółka zaprosiła do składania ofert sprzedaży do 358.400 akcji własnych (stanowiących 10% głosów na WZA), oferowana cena 250 PLN za udział, oferty będą przyjmowane w dniach od 3 do 17 lutego.

Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BOGDANKA	31.7	4.0	5.2	5.6	0.4	0.4	0.4	2.3	2.8	2.7
BUDIMEX	190.00	26.5	20.9	18.5	9.3	8.2	7.6	13.0	11.1	8.9
ELEKTROBUDOWA	116.05	20.0	11.3	10.7	1.6	1.4	1.3	10.7	6.8	5.8
TRAKCJA PRKI	12.40	8.0	12.1	16.1	0.9	0.9	0.8	6.5	6.9	7.6
ELECTRICA	11.4	11.0	11.4	12.1	0.7	0.7	0.7	4.3	3.2	3.6
ENEA	11.34	5.5	5.3	6.6	0.4	0.4	0.4	3.3	4.9	5.4
ENERGA	13.58	5.7	6.5	8.1	0.7	0.6	0.6	4.2	4.5	5.2
EUROCASH	49.9	38.6	35.5	24.8	6.9	6.4	5.4	18.2	17.1	13.8
FARMACOL	50.42	13.1	11.7	11.1	1.0	0.9	0.9	7.2	6.7	5.6
GRUPA AZOTY	101.3	43.3	17.7	15.9	1.7	1.6	1.4	14.2	9.1	8.3
INTERCARS	231	18.6	16.4	14.6	3.1	2.6	2.3	13.9	13.0	11.7
JSW	8.95	-1.6	-0.9	-1.2	0.1	0.2	0.2	5.4	28.5	10.7
KETY	273.65	15.2	13.1	13.8	2.1	2.0	1.9	9.1	8.9	8.8
KGHM	57.05	4.7	6.1	11.0	0.4	0.4	0.4	1.4	1.5	2.0
LPP	5336.65	20.1	25.3	19.0	5.9	4.9	4.2	12.6	13.6	10.7
NEUCA	323.60	26.0	16.7	14.5	3.2	2.7	2.3	15.6	10.9	9.5
CCC	119.85	10.9	19.5	19.6	4.8	4.3	3.9	16.6	16.8	12.8
ORANGE POLSKA	6.09	14.9	32.2	83.0	0.6	0.7	0.7	3.0	3.5	4.1
CYFROWY POLSAT	20.84	38.4	8.7	11.4	1.5	1.2	1.1	7.4	6.8	6.6
ORBIS	63.11	32.6	18.9	17.0	1.5	1.7	1.6	12.6	8.6	8.6
PELION	53.75	16.8	23.1	15.5	1.0	1.0	0.9	7.0	9.3	9.0
PGE	13.51	6.9	-7.7	7.8	0.6	0.6	0.6	3.8	4.3	5.6
PGNIG	4.68	9.8	10.7	11.9	0.9	0.9	0.8	5.3	4.8	4.9
PKP CARGO	49.19	8.5	14.0	7.1	0.7	0.6	0.6	4.5	3.6	3.6
PKN	63.94	-4.7	7.8	8.1	1.5	1.3	1.1	-13.1	5.1	5.2
LOTOS	26.5	-1.9	18.4	11.5	0.5	0.5	0.5	-10.4	7.4	6.1
TAURON	2.68	4.0	3.5	6.1	0.3	0.2	0.2	3.7	3.9	5.1
ZE PAK	8.06	5.0	9.2	3.7	0.1	0.1	0.1	3.9	4.9	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	4.85	9.0	9.2	12.4	1.0	0.9	0.9	12%	9%	9%
mBANK	296.85	9.7	11.0	16.1	1.1	1.0	1.0	12%	11%	7%
BZ WBK	241.15	12.1	12.0	16.1	1.4	1.3	1.2	13%	13%	9%
ING BSK	106.00	13.3	11.5	18.3	1.3	1.3	1.3	11%	10%	8%
ALIOR BANK	57.98	12.3	12.4	17.8	1.3	1.2	1.1	12%	9%	7%
PEKAO	130.5	12.6	14.1	20.0	1.4	1.5	1.5	11%	9%	8%
PKO BP	23.5	9.0	9.9	12.7	1.1	1.0	0.9	12%	9%	10%
GETIN NOBLE BANK	0.44	3.2	3.8	-625.8	0.2	0.2	0.2	7%	2%	0%
GETIN HOLDING	1.3	5.5	5.9	3.8	0.5	0.4	0.4	9%	8%	11%
PZU	31.85	9.5	13.8	15.4	2.1	2.2	2.2	23%	16%	14%
GPW	34.35	12.9	11.7	12.2	2.1	2.3	2.3	17%	19%	19%
OPEN FINANCE	2.85	5.2	7.5	5.6	0.3	0.3	0.3	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.