

Informacje ze Spółek

- Benefit Systems** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał 2015:

	4Q15	Konsensus	vs Konsensus	4Q14	yoy
Przychody	164	153	7%	120	37%
EBIT	13.5	14.5	-7%	12.7	6%
Zysk netto	12.2	11.1	10%	9.0	36%

- Bogdanka** – Spółka opublikowała wstępne wyniki za 2015: przychody 1,88 mld PLN, EBITDA 678 mln PLN, EBIT -329 mln PLN, wynik netto -278 mln PLN. Wyniki za IV kwartał skorygowane o odpisy:

	4Q15	Konsensus	vs Konsensus	Citi	Vs Citi	4Q14	r/r
Przychody	558	547	2%	555	1%	523	7%
EBITDA	232	205	13%	203	14%	248	-7%
EBIT	124	109	14%	112	11%	136	-9%
Zysk netto	94	84	11%	89	6%	101	-7%

- CD Projekt** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał 2015:

	4Q15	Konsensus	vs Konsensus	4Q14	yoy
Przychody	172	190	8%	30.8	459%
EBITDA	86.1	81.5	6%	1.7	4965%
EBIT	84.5	81.0	4%	1.1	7581%
Zysk netto	65.7	66.6	-1%	0.1	65630%

Zarząd przedstawił założenia programu motywacyjnego na lata 2016-2021.

Zgodnie z założeniami, jednym z kryteriów finansowych jest skumulowany zysk netto w latach 2016-2021 (skumulowany zysk netto w latach 2016-19 618 mln PLN, skumulowany zysk netto w latach 2016-2020 855,5 mln PLN, skumulowany zysk netto w latach 2016-2021 1,09 mld PLN).

- Enea** – Spółka opublikowała wstępne wyniki za 2015: przychody 9,49 mld PLN, EBITDA 2,13 mld PLN, EBIT -162 mln PLN, wynik netto -399 mln PLN. Wyniki za IV kwartał skorygowane o odpisy:

	4Q15	Konsensus	vs Konsensus	Citi	Vs Citi
Przychody	2 698	2 757	-2%	2 533	7%
EBITDA	520	524	-1%	484	7%
EBIT	292	267	9%	240	22%
Zysk netto	142	177	-20%	193	-26%

Rafał Materka

Analitik

Maciej Kałowski

Analitik

	GPW	1D	1M	YTD
WIG	46,482	-0.1%	5.3%	0.0%
WIG20	1,879	0.1%	6.2%	1.0%
mWIG40	3,504	-0.8%	3.5%	-1.8%
sWIG80	12,821	0.1%	3.4%	-3.0%

	RYNKI WSCHODZĄCE	1D	1M	YTD
MSCI	114.4	0.5%	7.8%	-7.1%
BUX	25,346	0.4%	9.0%	6.0%
RTS	836	-0.4%	18.7%	10.4%
ISE	78,738	1.4%	9.4%	9.8%

	RYNKI ROZWIĄTE	1D	1M	YTD
DJIA	17,000	0.2%	6.1%	-2.4%
S&P500	1,989	0.5%	7.3%	-2.7%
NASDAQ	4,674	0.5%	9.1%	-6.7%
DAX	9,723	0.3%	8.3%	-9.5%
FTSE100	6,146	0.3%	8.0%	-1.5%
CAC40	4,426	0.5%	8.8%	-4.6%

	RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY	1D	1M	YTD
WIBOR O/N	1.68% USDPLN	3.9290	0.0%	
WIBOR 1M	1.56% EURPLN	4.3215	-0.1%	
WIBOR 1Y	1.76% CHFPLN	3.9400	-0.2%	
Stopa REPO	1.50% EURUSD	1.0999	-0.1%	

- **Tauron** – Spółka opublikowała wyniki za IV kwartał 2015:

	4Q15	Konsensus	vs Konsensus	Citi	Vs Citi	4Q14	r/r
Przychody	4741	4566	4%	4197	13%	4838	
EBITDA	682	826	-17%	803	-15%	712	
EBIT	-3433	371	-	364	-	283	
Zysk netto	-2883	249	-	262	-	133	

Negatywny wpływ na wyniki miały odpisy aktualizujące w wysokości 3,7 mld PLN ogłoszone kilka tygodni temu. EBITDA skorygowana o jednorazowe czynniki wyniosła 865 mln PLN, 5% oraz 8% powyżej konsensusu i naszych prognoz. Spółka ogłosiła zaktualizowany program poprawy efektywności, który ma przynieść 1,3 mld PLN oszczędności w latach 2016-18, spółka oczekuje, że dzięki programowi od EBITDA zwiększy się trwale o 400 mln PLN. Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 0,1 PLN na akcję (stopa dywidendy 3,7%).

- **GPW** – Małgorzata Zaleska, prezes spółki cytowana przez PAP powiedziała, że chce położyć silniejszy nacisk na rozwój rynku obligacji korporacyjnych. W ramach tych działań mają być: kontynuacja prac nad lokalną agencją ratingową oraz zachęceniem spółek skarbu państwa do notowania wyemitowanych obligacji na warszawskim rynku. Rynek obligacji może wymagać uproszczenia, ponieważ obecnie funkcjonuje na czterech różnych platformach. Rynek instrumentów pochodnych może również wymagać zmian – Pani Zaleska zasugerowała, że wszystkie kontrakty terminowe powinny być notowane na jednym głównym rynku. Konstrukcja kontraktu na Wig20 będzie poddana przeglądowi. Niezbędne są intensywne prace nad rozwojem długoterminowych oszczędności osób fizycznych. W opinii prezes GPW, powinno to być wsparte przez korzyści podatkowe, czemu nie zaprzeczył wiceminister finansów Leszek Skiba.
- **Izo-Blok** – NWZA w dn. 4 kwietnia podejmie decyzję o emisji do 300 tys. akcji w związku z planowanym przejęciem SSW Pearl Foam.
- **Mostostal Zabrze** – Dariusz Pietyszuk (Wiceprezes Zarządu) cytowany przez PAP: 1. Oczekuje znaczącego wzrostu przychodów oraz nieznaczny wzrost marż w 2016; 2. Obecny portfel zamówień ma wartość 601 mln PLN, w ciągu kilku tygodni Mostostal Zabrze może podpisać dwa kontrakty o wartość ok. 100 mln PLN; 3. Widzi ryzyko odpisów w wysokości 13,5 mln PLN w związku z kontraktem z DBT Technologies.
- **Sektor bankowy** – Andrzej Glapiński, członek zarządu NBP powiedział, że trwają prace nad bardziej realnym rozwiązaniem problemu walutowych kredytów hipotecznych (we współpracy z najlepszymi polskimi i międzynarodowymi spółkami). Najważniejszą istotą rozwiązania jest możliwość rozłożenia kosztów restrukturyzacji w czasie przez banki i szybkie wdrożenie rozwiązania (by wyeliminować niepewność w tym zakresie). Rozwiązanie może zostać przyjęte jeszcze w tym roku.
- **Sektor bankowy** – Andrzej Jakubiak, przewodniczący KNF cytowany przez PAP powiedział, że banki otrzymały indywidualne rekomendacje w zakresie dywidendy. Pekao i Bank Handlowy mogą wypłacić 100% zysku za 2015 rok w postaci dywidendy. Są też banki, których wypłata dywidendy z zysku nie może przekroczyć 50% (m.in. PKO BP). Pan Jakubiak zaleca by banki wstrzymały się z decyzją co do wypłaty zaległych zysków z 2014 roku do czasu poznania ostatecznego kształtu restrukturyzacji walutowych kredytów hipotecznych.
- **Sektor bankowy** – Banki prawdopodobnie będą mogły zaliczać do przychodów przyjętych w szacowaniu zdolności kredytowej płatności z tytułu programu „Rodzina 500+”.
- **ZE PAK** – Wyniki za 2015 zostaną obciążone odpisami aktualizującymi w wysokości 1,9 mld PLN.

Transakcje

- **Buwog** – Immofinanz sprzedał 10 mln akcji po 17,1 EUR na akcję.
- **Duon** – Trigon TFI zmniejszyło swój udział z 8,45% do 0,65%.

Kalendarium Spółki

- **5th Avenue Holding** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **Atlantis** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **CD Projekt** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **Ekokogeneracja** – NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję akcji serii N i O, z wyłączeniem prawa poboru, w drodze subskrypcji prywatnej oraz zmiany statutu.
- **EMC Instytut Medyczny** – NWZA w sprawie powołania członka RN.
- **Ferro** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **Imagis** – NWZA w sprawie obniżenia kapitału zakładowego w drodze zmniejszenia wartości nominalnej akcji i związanej z tym zmiany statutu, podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii I w trybie oferty publicznej z zachowaniem prawa poboru oraz wyrażenia zgody na zbycie nieruchomości spółki.
- **Macro Games** – Przyznanie prawa poboru akcji serii D.
- **Morizon** – Pierwszy dzień obrotu 8.394.441 akcji serii E.
- **Mosotstal Warszawa** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **Neuca** – Pierwszy dzień obrotu 17.730 akcji serii L.
- **PA Nova** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **Resbud** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **Vivid Games** – Publikacja wyników za 2015 rok.
- **WDB Brokerzy Ubezpieczeniowi** – NWZA w sprawie zmiany statutu, ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii A, B, C, D, E, F, G do obrotu na rynku regulowanym, zmiany zasad rachunkowości i sporządzania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej WDB Brokerzy Ubezpieczeniowi S.A. zgodnie z MSR, uchylenia Uchwały Nr 18 ZWZ z dnia 30 czerwca 2014 roku.

Wezwania

- **DTP** – PRA Group ogłosił wezwanie do sprzedaży 35.714.000 akcji (100% udziałów), oferowana cena 4,9 PLN za udział. Zapisy potrważą od 18 marca do 18 kwietnia 2016.
- **Empik** – Porozumienie akcjonariuszy ogłosiło wezwanie do sprzedaży akcji stanowiących 24,6% kapitału zakładowego, oferowana cena 3,49 PLN za udział. Zapisy potrważą od 25 marca do 25 kwietnia 2016.
- **Magellan** – Banca Farmafactoring ogłosił wezwanie do sprzedaży 6.720.037 akcji (100% udziałów), oferowana cena 64 PLN za udział. Zapisy zostały przedłużone do 30 marca 2016.
- **MDI Energia** – Ipopema 12 FIZ AN ogłosiła wezwanie do sprzedaży 11.613 akcji (0,025% kapitału zakładowego), oferowana cena 4 PLN za udział. Zapisy potrważą od 25 marca do 7 kwietnia 2016.
- **Midas** – Polkomtel ogłosił wezwanie do sprzedaży 503.124.060 akcji (34% udziałów), oferowana cena 0,81 PLN za udział. Zapisy potrważą od 21 marca do 19 kwietnia 2016.

Wskaźniki Spółek (1)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			EV/EBITDA		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
BOGDANKA	37.62	6.1	6.6	6.3	0.5	0.5	0.5	3.1	3.1	2.8
BUDIMEX	197.50	21.7	19.2	14.9	8.5	7.9	7.0	11.7	9.5	6.7
ELEKTROBUDOWA	113.40	11.0	10.4	11.0	1.4	1.3	1.2	6.6	5.6	5.3
TRAKCJA PRKI	12.84	12.5	16.7	14.0	0.9	0.9	0.8	7.1	7.9	7.1
ELECTRICA	12.36	12.3	13.1	12.0	0.8	0.8	0.8	3.6	4.0	4.0
ENEA	11.07	5.1	6.5	6.7	0.4	0.4	0.4	4.8	5.4	5.8
ENERGA	12.9	6.2	7.7	8.2	0.6	0.6	0.5	4.4	5.1	5.5
EUROCASH	51	36.2	25.3	21.6	6.5	5.6	4.8	17.4	14.1	12.6
FARMACOL	49.59	11.5	10.9	10.3	0.9	0.9	0.8	6.5	5.5	4.5
GRUPA AZOTY	91.27	15.9	14.3	15.1	1.4	1.3	1.2	8.3	7.5	7.4
INTERCARS	224.5	15.9	14.2	12.9	2.5	2.2	1.9	12.7	11.4	10.5
JSW	12.2	-1.3	-1.6	-17.6	0.2	0.3	0.3	30.7	11.5	3.8
KETY	305.00	14.6	15.4	15.0	2.3	2.2	2.0	9.8	9.7	9.5
KGHM	73.75	-7.2	-50.4	-44.4	0.7	0.7	0.7	2.3	3.8	3.9
LPP	5397	25.6	19.2	16.5	5.0	4.2	3.8	13.7	10.8	9.5
NEUCA	345.00	17.8	15.5	13.9	2.9	2.5	2.2	11.6	10.1	9.0
CCC	151.55	24.7	24.8	19.3	5.4	4.9	4.2	20.9	15.9	13.2
ORANGE POLSKA	6.27	33.1	85.4	59.4	0.7	0.7	0.7	3.6	4.1	4.4
CYFROWY POLSAT	23.47	9.8	12.9	13.3	1.4	1.3	1.2	7.3	7.1	6.9
ORBIS	60.79	18.2	16.4	15.0	1.6	1.5	1.4	8.3	8.3	7.5
PELION	52.50	22.5	15.2	15.0	1.0	0.9	0.9	9.2	8.9	8.8
PGE	13.01	-7.5	7.5	9.0	0.6	0.6	0.6	4.2	5.5	6.7
PGNIG	5.01	11.5	12.8	14.2	0.9	0.9	0.9	5.1	5.2	5.4
PKP CARGO	48.5	13.8	7.0	6.8	0.6	0.6	0.6	3.6	3.5	3.4
PKN	63.11	7.7	8.0	9.9	1.3	1.1	1.1	5.0	5.1	5.5
LOTOS	26.34	18.3	11.5	12.1	0.5	0.5	0.5	7.3	6.1	6.3
TAURON	2.68	3.5	6.1	7.2	0.2	0.2	0.2	3.9	5.1	5.7
ZE PAK	6.79	9.9	26.7	3.8	0.1	0.1	0.1	4.7	5.2	4.5

Źródło: DMBH

Wskaźniki Spółek (2)

Spółka	Kurs	C/Z			C/WK			ROE		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
BANK MILLENNIUM	5.83	10.9	16.7	12.5	1.1	1.0	0.9	9%	9%	8%
mBANK	342	12.2	16.2	12.3	1.2	1.1	1.0	11%	8%	9%
BZ WBK	285.35	13.7	17.5	14.4	1.5	1.4	1.3	13%	9%	10%
ING BSK	118.80	12.3	18.8	15.1	1.4	1.4	1.3	11%	9%	9%
ALIOR BANK	64.79	14.1	19.9	13.4	1.4	1.3	1.2	9%	7%	10%
PEKAO	154.9	16.2	22.3	16.9	1.7	1.8	1.7	10%	9%	10%
PKO BP	26.08	11.2	14.0	11.8	1.1	1.0	1.0	9%	8%	10%
GETIN NOBLE BANK	0.58	5.6	7.6	4.4	0.3	0.3	0.3	1%	4%	6%
GETIN HOLDING	1.3	5.9	3.8	3.7	0.4	0.4	0.4	8%	11%	10%
PZU	35.10	15.3	17.0	12.2	2.4	2.4	2.3	16%	14%	19%
GPW	37.60	12.8	12.6	10.8	2.2	2.1	2.0	17%	17%	19%
OPEN FINANCE	2.83	5.2	10.4	8.6	0.4	0.4	0.4	8%	4%	4%

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.