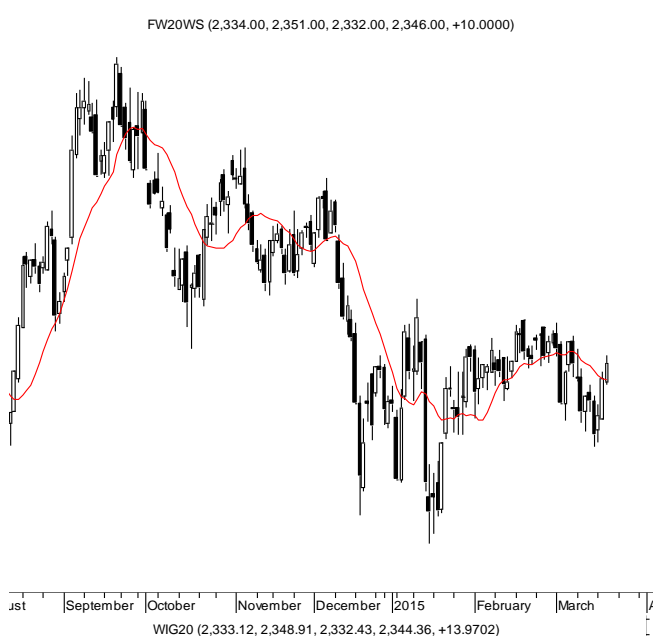


KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

| Wyniki sesji: środa, 18 marca 2015 | | | | System: | |
|------------------------------------|---------|--------|--------|--|--|
| | Wartość | zmiana | | | |
| Kurs otwarcia | 2 334 | 24 | 1,04% | Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2333 | |
| Kurs zamknięcia | 2 346 | 10 | 0,43% | Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2336 | |
| Kurs min. | 2 332 | 22 | 0,95% | | |
| Kurs max. | 2 351 | 11 | 0,47% | | |
| Wolumen obrotu | 55 447 | 7 318 | 15,20% | Najbliższe poziomy oporu: 2374 2387 2430 2465 | |
| Otwarte pozycje | 78 174 | 9 364 | 13,61% | Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2280 2230 2200 | |



FED „traci cierpliwość”

Drugi dzień z rzędu nasz parkiet wyróżniał się relatywną siłą względem rynków bazowych, gdzie trwa korekta ostatnich silnych wzrostów. To miłe po dwóch miesiącach względnej słabości. FW20 zyskał 0,4% (2346 pkt) i zatrzymał się na linii trendu spadkowego od września 2014. Od lutego kontrakt opierał się temu poziomowi. Dziś jest szansa na jego przełamanie, choć może nie być łatwo. Optymizm w rynki wlał wczoraj wieczorem FED. Komunikat niby znacząco nie odbiegał od oczekiwań (usunięte stwierdzenie „cierpliw” w kwestii stóp procentowych), ale projekcje makro okazały się niższe niż dwa miesiące temu, szczególnie jeśli chodzi o tempo wzrostu PKB i inflację. Na konferencji Janet Yellen wykluczyła podwyżkę w kwietniu, potwierdziła, że polityka monetarna pozostanie akomodacyjna. To wystarczyło. Konsensus pierwszej od 6 lat podwyżki stóp procentowych przesunął się z czerwca na wrzesień, co pomogło rynkowi akcyjnemu i przyczyniło się do znacznej korekty na EUR/USD (z rejonów 1,06 na 1,10). Dziś rano optymizm trochę wyparował. EUR/USD handlowany jest poniżej 1,07, a to może odbierać bykom pewność siebie.

Krystian Brymora



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: środa, 18 marca 2015

| Indeks | 52 tygodnie | | Kurs otwarcia | Kurs zamknięcia | Zmiana [%] | Kurs min. | Kurs max. | Zakres wahań | Obrót [mln PLN] |
|--------|-------------|-----------|---------------|-----------------|------------|-----------|-----------|--------------|-----------------|
| | Kurs max. | Kurs min. | | | | | | | |
| WIG20 | 2 559,9 | 2 225,9 | 2 333,12 | 2 344,36 | 0,60% | 2 332,43 | 2 348,91 | 16,5 | 580,4 |
| WIG30 | 2 735,6 | 2 408,2 | 2 538,99 | 2 549,91 | 0,58% | 2 537,32 | 2 553,08 | 15,8 | 670,8 |
| mWIG40 | 3 767,4 | 3 217,9 | 3 753,47 | 3 735,90 | -0,48% | 3 730,95 | 3 754,88 | 23,9 | 125,4 |
| sWIG80 | 13 836,6 | 11 281,0 | 13 477,32 | 13 483,33 | 0,21% | 13 442,53 | 13 490,13 | 47,6 | 31,7 |
| WIG-PL | 57 189,7 | 50 804,7 | 54 779,45 | 54 792,97 | 0,31% | 54 740,78 | 54 792,97 | 52,2 | 746,1 |
| WIG | 55 687,6 | 49 321,8 | 53 244,16 | 53 364,63 | 0,31% | 53 213,64 | 53 425,97 | 212,3 | 753,9 |

| Spółka | Cena [PLN] | Mkt Cap [mln PLN] | zmiana % | | | | zmiana % względem WIG30 | | | |
|----------------|------------|-------------------|----------|--------|--------|--------|-------------------------|--------|--------|--------|
| | | | dzienna | 1M | 3M | 6M | dzienna | 1M | 3M | 6M |
| ALIOR BANK | 80,00 | 5 787 | -1,8% | -6,3% | 4,4% | -8,0% | -2,4% | -6,7% | 2,1% | -1,4% |
| ASSECOPOL | 57,70 | 4 789 | 0,6% | 6,9% | 11,9% | 28,7% | 0,0% | 6,4% | 9,6% | 35,2% |
| BANK HANDLOWY | 108,50 | 14 177 | -0,1% | -0,5% | 2,3% | -11,1% | -0,7% | -1,0% | -0,1% | -4,5% |
| BOGDANKA | 82,50 | 2 806 | -0,1% | -16,4% | -15,8% | -27,6% | -0,7% | -16,9% | -18,2% | -21,0% |
| BORYSZEW | 6,18 | 1 483 | 2,1% | 4,0% | 5,5% | -11,5% | 1,6% | 3,6% | 3,1% | -4,9% |
| BZ WBK | 332,20 | 32 966 | 1,2% | 1,1% | -11,5% | -18,4% | 0,6% | 0,6% | -13,8% | -11,8% |
| CCC | 186,80 | 7 173 | 1,5% | 19,4% | 31,5% | 33,7% | 0,9% | 18,9% | 29,2% | 40,3% |
| CYFROWY POLSAT | 25,15 | 16 085 | 0,2% | 2,9% | 3,7% | -9,3% | -0,4% | 2,4% | 1,4% | -2,7% |
| ENEA | 15,82 | 6 984 | 1,3% | -1,3% | -0,2% | -3,4% | 0,7% | -1,8% | -2,5% | 3,2% |
| EUROCASH | 32,50 | 4 507 | 0,0% | -15,4% | -14,7% | 1,6% | -0,6% | -15,8% | -17,1% | 8,2% |
| GRUPA AZOTY | 77,48 | 7 686 | -0,7% | 7,6% | 23,3% | 12,3% | -1,2% | 7,2% | 20,9% | 18,9% |
| GTC | 5,14 | 1 806 | 2,8% | 8,7% | -8,2% | -11,2% | 2,2% | 8,2% | -10,6% | -4,6% |
| ING BSK | 133,55 | 17 375 | 0,0% | -3,0% | -1,7% | -10,7% | -0,6% | -3,5% | -4,0% | -4,1% |
| JSW | 19,01 | 2 232 | -1,7% | -17,6% | 9,3% | -41,3% | -2,2% | -18,1% | 6,9% | -34,7% |
| KERNEL | 34,65 | 2 761 | 4,1% | 10,7% | 17,9% | 38,6% | 3,5% | 10,3% | 15,6% | 45,2% |
| KGHM | 114,90 | 22 980 | 0,3% | -3,0% | 2,6% | -12,7% | -0,2% | -3,5% | 0,3% | -6,1% |
| LOTOS | 25,25 | 4 668 | 0,4% | 0,8% | -2,5% | -4,3% | -0,2% | 0,3% | -4,8% | 2,3% |
| LPP | 6 630,00 | 12 140 | 0,5% | -9,1% | -12,3% | -33,2% | -0,1% | -9,5% | -14,7% | -26,6% |
| mBANK | 441,50 | 18 636 | 0,8% | 1,5% | -10,1% | -13,8% | 0,2% | 1,0% | -12,4% | -7,2% |
| NETIA | 5,95 | 2 071 | 0,2% | 2,6% | 6,1% | 6,3% | -0,4% | 2,1% | 3,7% | 12,8% |
| ORANGE POLSKA | 9,44 | 12 389 | 2,1% | 1,4% | 13,2% | -20,6% | 1,5% | 0,9% | 10,9% | -14,0% |
| PEKAO | 185,65 | 48 728 | -1,7% | 0,2% | 2,4% | -4,7% | -2,3% | -0,2% | 0,1% | 1,9% |
| PGE | 20,25 | 37 863 | 2,8% | 0,7% | 9,3% | -7,0% | 2,2% | 0,2% | 6,9% | -0,4% |
| PGNIG | 5,06 | 29 854 | 3,9% | 11,5% | 17,4% | -1,9% | 3,3% | 11,0% | 15,1% | 4,7% |
| PKNORLEN | 56,00 | 23 952 | 2,7% | 3,0% | 14,8% | 28,4% | 2,2% | 2,6% | 12,4% | 35,0% |
| PKOBP | 34,80 | 43 500 | -0,1% | 6,6% | -1,5% | -12,9% | -0,7% | 6,2% | -3,8% | -6,3% |
| PZU | 476,60 | 41 156 | -0,3% | -4,0% | 0,2% | 0,1% | -0,9% | -4,4% | -2,2% | 6,7% |
| SYNTHOS | 4,41 | 5 836 | -1,1% | -1,6% | 10,3% | -6,8% | -1,7% | -2,0% | 7,9% | -0,2% |
| TAURON | 4,53 | 7 939 | 2,3% | -6,8% | -7,7% | -13,9% | 1,7% | -7,2% | -10,1% | -7,3% |
| TVN | 17,48 | 6 166 | -2,2% | -1,2% | 1,6% | 9,3% | -2,8% | -1,6% | -0,7% | 15,8% |

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

WIG20 znów silniejszy bez obrotów

Drugi z rzędu spadkowy dzień na niemieckim parkiecie nie wystraszył inwestorów kupujących akcje na GPW, którzy ponownie przeważali w gronie największych spółek. Dzisiaj motorem napędowym indeksu był PKN, który z obrotami ponad 100 mln zł urosł o 2,7%. Pomagał też PGNiG (+3,9%) oraz PGE (+2,7%), a sam indeks zakończył dzień 0,6% wyższą. Podobnie jak na poprzednich dwóch wzrostowych sesjach siła indeksu nie była potwierdzona obrotami, które na koniec dnia wyniosły 580 milionów złotych dla dwudziestu największych spółek. W mojej ocenie wygląda to raczej na cofnięcie podaży i neutralny ruch w ramach dwumiesięcznej konsolidacji. Tezę o cofnięciu podaży dobrze ilustruje KGHM, który urosł o 0,3% z małymi obrotami mimo sporego ruchu na rynku miedzi (ponad 2% spadek). Kolejny raz relatywnie słabsze od blue chips są małe i średnie spółki, lecz zmiany mWIG40 oraz sWIG80 nadal wpisują się w byczo wyglądającą wąską konsolidację przy szczytach ruchu wzrostowego. Głównym wydarzeniem dzisiejszego dnia na rynkach będzie jednak wieczorne posiedzenie FED. Przy ostatniej sporej zmienności i mocnych trendach na głównych klasach aktywów (surowce, waluty, akcje) można oczekiwać sporych zmian na świecie dziś wieczorem oraz w końcówce tego tygodnia, gdzie do gry dołączy również kapitał z rynku terminowego zainteresowany marcowym wygasaniem instrumentów pochodnych.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

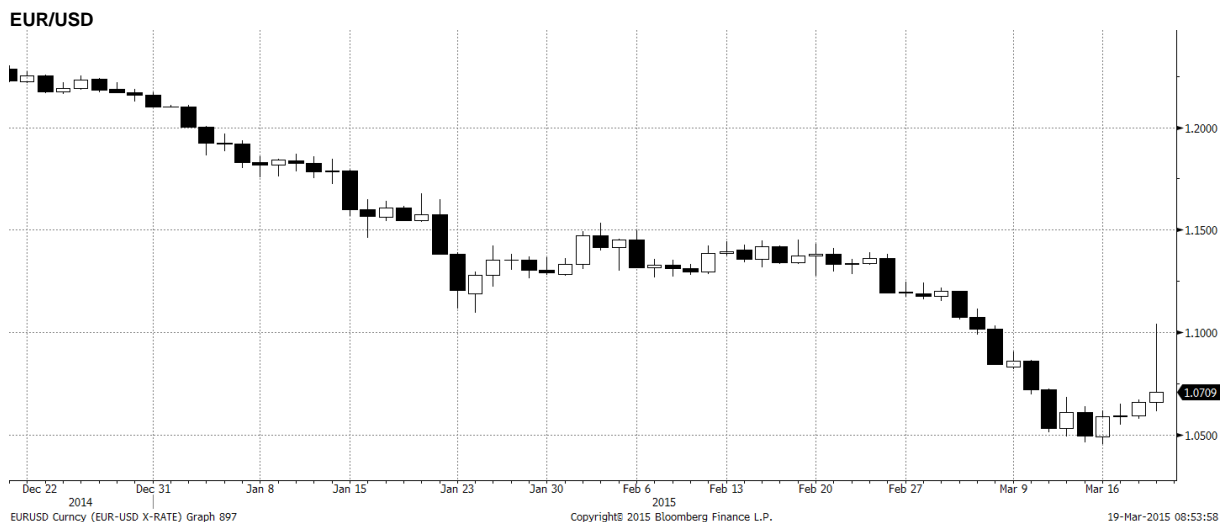
Kolejny dzień wzrostów

Podczas wczorajszej sesji ponownie dominowali kupujący, choć przebieg notowań był raczej senny. Wyraźne wzrosty miały miejsce podczas pierwszej godziny handlu, później warszawskie indeksy utkwili wąskiej konsolidacji, ostatecznie WIG20 zyskał 0,6%, a indeks szerokiego rynku zamknął się 0,31% na plusie. Lekкими wzrostami dzień zakończył indeks małych spółek, który zamknął się 0,21% nad kreską, natomiast mWIG40 zamknął się 0,48% na minusie. Środa była kolejnym dniem, w którym warszawskie indeksy były wyraźnie mocniejsze od zagranicznych DAX stracił wczoraj blisko 0,5%, a CAC40 zyskał niecałe 0,1%. Podczas notowań w Warszawie na minusach były również giełdy amerykańskie. Do godziny 19:00 notowania za oceanem upływały w spokojnej atmosferze wyczekiwania na komunikat Fed dotyczący przyszłej polityki monetarnej. Z komunikatu co prawda zniknęło sformułowanie „cierpliwe oczekiwanie” jednak z projekcji wynika, że podwyżek stóp można się spodziewać dopiero w drugiej połowie roku. Te informacje mocno ożywiły inwestorów z za oceanu i S&P500 oraz NASDAQ zakończyły dzień odpowiednio 1,22% i 0,92% na plusie. Słabiej wypadła Japonia, tamtejszy Nikkei stracił 0,35%. Dziś o poranku kontrakty na S&P500 zyskują około 0,2%, tracą za to kontrakty na DAX. Kalendarz makro jest dzisiaj ubogi więc z tej strony impulsów raczej nie będzie, można natomiast liczyć na mocne otwarcie wywołane dobrymi nastrojami w USA. Dla naszej giełdy kluczowe może być zachowanie indeksu WIG20 w okolicach 2375 pkt. ponieważ tam znajdują najbliższe istotne poziomy oporów, a ich przełamanie daje szansę na wzrosty w nieco dłuższym terminie. Na małych i średnich spółkach rysują się formacje korekcyjne i przejściową słabość tych spółek można traktować jako chwilową przerwę we wzrostach.

Marek Jurzec

WYKRES DNIA

W pierwszej reakcji na posiedzenie FOMC EUR/USD umocniło się nawet powyżej 1,10. Rano jednak jesteśmy już w okolicach 1,07.



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK
PCC Rokita

Spółka opublikowała dane za 4Q'14

| | 4Q'13 | 4Q'14 | zmiana r/r | 4Q'14P BDM | różnica |
|---------------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|
| Przychody | 247,8 | 274,1 | 10,6% | 245,9 | 11,5% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 49,1 | 65,3 | 33,0% | 55,2 | 18,4% |
| EBITDA | 24,6 | 40,0 | 62,5% | 39,6 | 0,9% |
| EBIT | 20,6 | 28,6 | 38,6% | 28,0 | 1,9% |
| Zysk brutto | 15,8 | 28,2 | 78,9% | 24,8 | 13,8% |
| Zysk netto | 13,0 | 27,9 | 114,2% | 21,9 | 27,3% |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 19,8% | 23,8% | | 22,4% | |
| Marża EBITDA | 9,9% | 14,6% | | 16,1% | |
| Marża EBIT | 8,3% | 10,4% | | 11,4% | |
| Marża zysku netto | 5,3% | 10,2% | | 8,9% | |

Źródło: DM BDM, spółka

BDM: opublikowane wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami na poziomie EBIT/EBITDA. Znacznie wyższy (zaskoczenie +27%) okazał się zysk netto z uwagi na mniejsze saldo finansowe i niski podatek. Spółka zdecydowanie zmniejszyła zadłużenie netto z 282 mln PLN po 3Q'14 do 240,7 mln PLN (1,9x EBITDA) dzięki bardzo dobrym przepływom pieniężnym (OCF 74,3 mln PLN- mniejszy kapitał obrotowy) i mniejszym inwestycją (CAPEX 15 mln PLN vs ponad 30 mln oczek.). W 1Q'15 kapitał obrotowy powinien się zwiększyć, podobnie jak inwestycje (kończenie projektu konwersji elektrolizy), co spowoduje wzrost długu netto. Niemniej wysoki zysk netto i dobra pozycja gotówkowa warunkuje wypłatę wysokiej dywidendy. Oczekujemy, że do akcjonariuszy trafi 100% zysku (zarząd nie przedstawił jeszcze swojej propozycji), co oznacza DPS na poziomie 3,59 PLN czyli DY 9% !

Spółka poinformowała o podpisaniu listu intencyjnego z PCC MCAA (inwestycja w kwas monochlorooctowy na terenie Rokity z grupy PCC SE) o współpracy w zakresie udzielenia poręczeń za zobowiązania finansowe do kwoty 80 mln PLN.

BDM: wcześniej spółka poręczała zobowiązania innej spółki PCC SE działającej na terenie PCC Rokita (PCC Exol) w kwocie ponad 100 mln PLN (na dzień prospektu emisyjnego). Instalacja MCAA kosztów ok. 70 mln EUR ma powstać do końca 2015 roku i zagospodarowywać nadwyżki chloru z PCC Rokita.

Otmuchów

Otmuchów planuje wzrost eksportu w 4Q'15 do poziomu 20%, średniorocznie byłoby to 17-18% - poinformował na konferencji Mariusz Popek, prezes Otmuchowa. Spółka zamierza zwiększać swoją aktywność w segmencie private label, w którym widzi bardzo duży potencjał do wzrostu w kolejnych latach. Otmuchów zakłada CAPEX w '15 na poziomie większym niż 12 mln PLN, a także większą liczbę nowych produktów. Spółka pracuje nad różnymi projektami, a ich szczegóły będą znane po pierwszym półroczu. Inwestycje mają być zintegrowane z dalszym procesem konsolidacji.

Dom Development

Dom Development wprowadził do sprzedaży 164 lokale z warszawskiej inwestycji Wille Lazurowa - podała spółka w komunikacie. Ceny zaczynają się od 6250 zł PLN/mkw. Planowane oddanie projektu do użytku to koniec 3Q'16.

Rynek gazu, PBG

Terminal LNG w Świnoujściu jest gotowy w ok. 97% - poinformował w środę wiceminister skarbu Zdzisław Gawlik. Dodał, że inwestycja jest "bardzo bliska końca".

Amrest

Grupa AmRest planuje wydać w tym roku na inwestycje około 400 mln PLN - poinformowali przedstawiciele spółki podczas śródowej telekonferencji.

Neuca

Neuca chce w 2015 r. zwiększyć liczbę leków marek własnych w ofercie o kilkadziesiąt pozycji - poinformowali przedstawiciele spółki. Dodali, że spółka widzi możliwość zmniejszania kosztów w zrestrukturyzowanej ACP Pharma. Neuca będzie obserwować rynek hurtowy pod kątem kolejnych przejęć.

Robyg

Rada Nadzorcza zatwierdziła propozycję zarządu dotyczącą rekomendowania Walnemu Zgromadzeniu podjęcie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy wysokości 0,11 PLN na jedną akcję.

Spółka podała wyniki za 4Q'14.

| | 4Q'13 | 4Q'14 | zmiana r/r | 4Q'14P BDM | odchylenie |
|---------------------------|-------|-------|------------|------------|------------|
| Przychody | 118,7 | 125,0 | 5,3% | 113,6 | 10,1% |
| Wynik brutto ze sprzedaży | 24,7 | 22,6 | -8,4% | 17,1 | 31,8% |
| EBITDA | 12,7 | 19,4 | 53,5% | 17,7 | 10,1% |
| EBIT | 12,4 | 19,1 | 54,2% | 17,1 | 11,8% |
| Wynik brutto | 10,2 | 17,3 | 70,6% | 14,7 | 18,2% |
| Wynik netto | 8,6 | 22,0 | 157,5% | 14,4 | 52,6% |
| marża brutto ze sprzedaży | 20,8% | 18,1% | | 15,1% | |
| marża EBITDA | 10,7% | 15,5% | | 15,5% | |
| marża EBIT | 10,4% | 15,3% | | 15,0% | |
| marża netto | 7,2% | 17,6% | | 12,7% | |

Źródło: DM BDM, spółka

BDM: Wyniki dewelopera są powyżej naszych oczekiwań. Na poziomie przychodów spółka odnotowała 125,0 mln PLN wpływów (+5,3% r/r), przy średniej marży brutto w wys. 18,1%. Znacznie lepiej prezentuje się EBIT, który wzrósł o 54,2% r/r do 19,1 mln PLN (Robyg miał 13,6 mln PLN zysku netto z projektów w formie jv w 4Q'14). Wynik netto wyniósł 22,0 mln PLN, jednak wynika on z wykazanych korzyści podatkowych (4,7 mln PLN). Zwracamy uwagę na bardzo dobrą pozycję gotówkową dewelopera – pomimo rozbudowy banku ziemi spółka posiada 185,8 mln PLN gotówki.

Propozycja dywidendy jest zgodna z ogłoszoną polityką. DPS w wysokości 0,11 PLN, implikuje wypłatę ok. 62% wyniku netto oraz stopę dywidendy w wysokości 4,8%. Sugerowana łączna dywidenda może wynieść 28,8 mln PLN. W '14 spółka wypłaciła blisko 21,0 mln PLN (DPS = 0,08 PLN).

Pelion

Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 2 PLN na akcję.

Enel-Med

Zarząd Enel-Med proponuje by wypłacić 0,1 PLN dywidendy na akcję. Wniosek zarządu został pozytywnie zaopiniowany przez radę nadzorczą.

Ferro

Spółka podała wyniki za 4Q'14

| | 4Q'13 | 4Q'14 | zmiana r/r | 4Q'14P BDM | odchyl. | 4Q'14P konsensus | odchyl. | 2013 | 2014 | zmiana r/r |
|------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|------------------|---------|-------|-------|------------|
| Przychody ze sprzedaży | 62,0 | 62,7 | 1,1% | 62,1 | 1,0% | 62,3 | -0,4% | 270,2 | 270,7 | 0,2% |
| EBITDA | 6,1 | 6,6 | 8,2% | 6,8 | -2,9% | - | - | 35,0 | 38,5 | 10,0% |
| EBIT | 5,5 | 6,0 | 9,3% | 6,2 | -3,1% | 6,3 | -1,6% | 32,9 | 36,4 | 10,7% |
| Zysk (strata) brutto | 5,3 | 2,9 | -46,2% | 5,1 | -43,6% | - | - | 27,2 | 27,3 | 0,5% |
| Zysk (strata) netto | 4,4 | 2,2 | -49,3% | 3,9 | -43,5% | 3,9 | 0,6% | 21,8 | 24,0 | 10,1% |
| Marża EBITDA | 9,8% | 10,5% | | 10,9% | | - | | 12,9% | 14,2% | |
| Marża EBIT | 8,9% | 9,6% | | 10,0% | | 10,1% | | 12,2% | 13,4% | |
| Marża zysku netto | 7,0% | 3,5% | | 6,3% | | 6,3% | | 8,1% | 8,9% | |

BDM: Wyniki na poziomie operacyjnym są mniej więcej zgodne z naszymi oczekiwaniami i konsensem. Wynik netto obciążony jest przez znaczące saldo finansowe (-3,1 mln PLN). Lepiej w porównaniu do poprzednich kwartałów wypadł cash flow operacyjny (+14,5 mln PLN w 4Q'14 vs -28,5 mln PLN w 1-3Q'14). Dług netto na koniec roku wyniósł 85,1 mln PLN (2,2xEBITDA'14). EV/EBITDA'14=8,7x, P/E'14=10,4x.

Libet

Spółka podała wyniki za 4Q'14

| | 4Q'13 | 4Q'14 | zmiana r/r | 4Q'14P BDM | odchyl. | 2013 | 2014 | zmiana r/r |
|---------------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|-------|-------|------------|
| Przychody ze sprzedaży | 62,7 | 62,1 | -0,9% | 63,3 | -1,8% | 220,0 | 269,7 | 22,6% |
| Zysk brutto ze sprzedaży | 13,8 | 13,7 | -0,8% | 13,6 | 0,0% | 50,5 | 55,2 | 9,4% |
| EBITDA | 8,0 | 7,8 | -3,2% | 8,2 | -5,2% | 38,6 | 42,5 | 10,2% |
| EBIT | 2,8 | 1,6 | -40,4% | 2,2 | -26,2% | 15,6 | 17,9 | 14,6% |
| Zysk (strata) brutto | 0,8 | 1,1 | 37,0% | 0,0 | - | 8,3 | 10,8 | 30,0% |
| Zysk (strata) netto | -0,5 | 1,1 | - | 0,1 | - | 6,1 | 8,9 | 44,7% |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 22,0% | 22,0% | | 21,6% | | 23,0% | 20,5% | |
| Marża EBITDA | 12,8% | 12,5% | | 12,9% | | 17,5% | 15,8% | |
| Marża EBIT | 4,4% | 2,6% | | 3,5% | | 7,1% | 6,6% | |
| Marża zysku netto | -0,8% | 1,7% | | 0,2% | | 2,8% | 3,3% | |

Źródło: DM BDM, spółka

BDM: Przychody i zysk brutto ze sprzedaży zgodne z naszymi oczekiwaniami w 4Q'14. Na saldzie pozostałej działalności operacyjnej zaksięgowano -0,4 mln PLN, z tego wynika nieco

niższy od naszych założeń wynik EBITDA. Niższe niż prognozowaliśmy było ujemne saldo finansowe, nie było także prawie księgowego podatku – zysk netto wyniósł 1,1 mln PLN (zakładaliśmy wynik w okolicy 0). Dość słabo wypadł cash flow operacyjny w 4Q'14 (minimalnie powyżej 0). Bardzo duży okazał się CAPEX w całym roku (35,0 mln PLN) – o kilka mln PLN przekracza on nasze wcześniejsze kalkulacje (nawet biorąc pod uwagę przejęcie w 4Q'14). Dług netto na koniec roku wyniósł 113,6 mln PLN. EV/EBITDA'14=5,9x.

PA Nova

PA Nova oczekuje, że w tym roku przychody utrzymają się na podobnym poziomie r/r. Ich wzrost nastąpi w 2016, kiedy pojawią się przychody z najmu galerii w Jaworznie, parków handlowych w Krośnie i Kamiennej Górze oraz hali produkcyjnej w Wilkowicach - poinformowali przedstawiciele spółki.

PA Nova zamierza koncentrować się na budowie obiektów przemysłowych, gdyż rynek komercyjny szybko się kurczy. Spółka jest zainteresowana także mieszkaniówką. Spółka zapowiadała wcześniej, że planuje budowę czterech budynków na 106 mieszkań w Przemysłu. Plany wejścia w segment budowy hoteli w roli generalnego wykonawcy został na razie odłożony.

Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy za 2014 na poziomie nie niższym niż za rok 2013 - poinformowała Ewa Bobkowska, prezes spółki.

BDM: Obecny backlog spółki w segmencie budowlanym wynosi ok. 120 mln PLN. Gdyby deweloper nie pozyskał kolejnych kontraktów przychody PA Nova faktyczne byłyby utrzymane na poziomie '14. Spółka skupia się obecnie na pracach budowlanych dot. galerii Galena, której otwarcie jest planowane na 20 listopada br. (szacujemy, że obecnie jest wynajęte ok. 65% powierzchni). Parki handlowe w Krośnie i Kamiennej Górze oraz hala w Wilkowicach mają być oddane w 4Q'15 i mogą poprawić wyniki segmentu najmu jeszcze w '15.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

INDEKSY I WSKAŹNIKI

| indeksy giełdowe | | | | | | | | pozostałe wskaźniki | | | | | | | |
|--|---------------|------------|----------|-------|-------|-------|---------------|------------------------------------|------------|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| indeks/ticker | data | kurs | zmiana | | | | indeks/ticker | data | kurs | zmiana | | | | | |
| | | | 1D | 1M | 3M | 6M | | | | 1D | 1M | 3M | 6M | | |
| Świat | | | | | | | | surowce | | | | | | | |
| MSCI AC World | 2015-03-18 | 422,7 | 1,0% | -0,3% | 3,3% | 0,6% | Miedź | LME 3M | 2015-03-18 | 5 785,0 | -1,1% | 0,7% | -8,4% | -15,5% | |
| MSCI World | 2015-03-18 | 1 736,6 | 1,0% | 0,0% | 3,4% | 1,8% | Ropa | WTI Crude | 2015-03-18 | 44,7 | 2,8% | -13,8% | -22,8% | -50,6% | |
| MSCI EM | 2015-03-18 | 949,1 | 0,8% | -2,8% | 2,8% | -8,7% | Złoto | Spot \$/oz | 2015-03-18 | 1 153,0 | 0,4% | -4,5% | -3,7% | -5,3% | |
| MSCI BRIC | 2015-03-18 | 261,6 | 1,1% | -3,9% | 4,4% | -8,8% | Aluminium | LME 3M | 2015-03-18 | 1 786,0 | 0,9% | -1,8% | -6,5% | -9,9% | |
| Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa | | | | | | | | obligacje i rynek pieniężny | | | | | | | |
| Polska | WIG | 2015-03-18 | 53 197,8 | 0,3% | 1,7% | 3,1% | -2,8% | Polska | 5yr yield | 2015-03-18 | 2,083 | 0,9% | 2,2% | -4,9% | -15,3% |
| Polska | WIG20 | 2015-03-18 | 2 330,4 | 0,6% | -0,1% | 0,6% | -6,3% | Polska | 10yr yield | 2015-03-18 | 2,425 | -0,7% | 6,9% | -5,9% | -23,2% |
| Polska | mWIG40 | 2015-03-18 | 3 753,8 | -0,5% | 4,7% | 5,7% | 2,1% | Polska | WIBOR 3M | 2015-03-18 | 1,550 | 0,0% | -14,8% | -20,9% | -33,8% |
| Polska | sWIG80 | 2015-03-18 | 13 454,8 | 0,2% | 5,2% | 12,7% | 8,3% | Polska | WIBOR 6M | 2015-03-18 | 1,560 | 0,0% | -13,3% | -20,0% | -33,0% |
| Węgry | BUX | 2015-03-18 | 18 630,8 | -0,6% | 2,4% | 14,3% | -1,2% | USA | 10yr yield | 2015-03-18 | 1,920 | -6,4% | -9,2% | -11,2% | -25,4% |
| Czechy | PX | 2015-03-18 | 1 032,4 | -0,1% | 2,4% | 8,4% | 4,2% | Niemcy | 10yr yield | 2015-03-18 | 0,197 | -30,1% | -48,2% | -66,7% | -81,1% |
| Bulgaria | Sofix | 2015-03-18 | 498,6 | 0,0% | 2,5% | -4,1% | -8,7% | Japonia | 10yr yield | 2015-03-18 | 0,366 | -13,9% | -6,9% | 2,8% | -35,1% |
| Rosja | Micex | 2015-03-18 | 1 632,1 | 1,3% | -9,8% | 11,6% | 14,3% | Hiszpania | 10yr yield | 2015-03-18 | 1,273 | 1,8% | -17,9% | -25,2% | -42,2% |
| Rosja | RTS (USD) | 2015-03-18 | 841,1 | 2,2% | -9,5% | 11,1% | -28,2% | Irlandia | 10yr yield | | | | | | |
| Rumunia | BET | 2015-03-18 | 6 995,4 | -0,6% | -4,9% | 3,8% | -3,6% | Portugalia | 10yr yield | 2015-03-18 | 1,732 | 6,2% | -23,3% | -36,4% | -45,4% |
| Turcja | ISE 100 | 2015-03-18 | 80 030,7 | -0,1% | -6,4% | -3,8% | 3,4% | Włochy | 10yr yield | 2015-03-18 | 0,972 | 9,6% | -26,5% | -41,2% | -51,3% |
| Europa Zachodnia | | | | | | | | kursy walut | | | | | | | |
| | Euro Stoxx 50 | 2015-03-18 | 3 672,2 | -0,1% | 5,8% | 16,7% | 13,2% | EUR/PLN | 2015-03-18 | 4,145 | 0,1% | -0,6% | -2,8% | -0,9% | |
| W. Brytania | FTSE 100 | 2015-03-18 | 6 837,6 | 1,6% | 1,3% | 8,5% | 3,5% | USD/PLN | 2015-03-18 | 3,890 | -0,5% | 6,1% | 11,5% | 19,3% | |
| Francja | CAC40 | 2015-03-18 | 5 028,9 | 0,1% | 4,9% | 18,5% | 13,4% | CHF/PLN | 2015-03-18 | 3,917 | 0,8% | 1,3% | 10,5% | 13,1% | |
| Niemcy | DAX | 2015-03-18 | 11 980,9 | -0,5% | 8,8% | 21,5% | 21,7% | EUR/USD | 2015-03-18 | 1,066 | 0,6% | -6,3% | -12,8% | -16,9% | |
| Hiszpania | IBEX 35 | 2015-03-18 | 11 028,1 | 0,2% | 2,3% | 7,3% | 2,7% | USD/JPY | 2015-03-18 | 121,000 | -0,3% | 1,7% | 1,3% | 11,0% | |
| Holandia | AEX | 2015-03-18 | 494,4 | 0,5% | 6,3% | 19,7% | 18,6% | | | | | | | | |
| Szwecja | OMX 30 | 2015-03-18 | 1 675,9 | 1,7% | 3,2% | 18,3% | 20,3% | | | | | | | | |
| Austria | ATX | 2015-03-18 | 2 500,5 | -0,7% | 2,2% | 17,4% | 7,8% | | | | | | | | |
| Ameryka Północna i Południowa | | | | | | | | | | | | | | | |
| USA | DJIA | 2015-03-18 | 17 849,1 | 1,3% | 0,5% | 2,3% | 5,9% | | | | | | | | |
| USA | S&P500 | 2015-03-18 | 2 074,3 | 1,2% | 0,2% | 2,4% | 5,4% | | | | | | | | |
| USA | Nasdaq Comp | 2015-03-18 | 4 937,4 | 0,9% | 1,6% | 5,3% | 9,2% | | | | | | | | |
| Kanada | S&P/TSX | 2015-03-18 | 14 898,5 | 0,4% | -1,4% | 5,0% | -1,8% | | | | | | | | |
| Meksyk | IPC | 2015-03-18 | 43 761,4 | 1,4% | 3,1% | 4,6% | -3,5% | | | | | | | | |
| Brazylia | BOVESPA | 2015-03-18 | 50 285,1 | 2,5% | 0,5% | 6,2% | -11,7% | | | | | | | | |
| Argentyna | MERVAL | 2015-03-18 | 10 987,3 | 2,6% | 18,5% | 42,9% | -2,3% | | | | | | | | |
| Azja i Australia | | | | | | | | | | | | | | | |
| Japonia | NIKKEI 225 | 2015-03-19 | 19 544,5 | 0,6% | 7,4% | 13,8% | 22,6% | | | | | | | | |
| Hong Kong | Hang Seng | 2015-03-18 | 24 120,1 | 0,9% | -2,4% | 6,1% | 0,6% | | | | | | | | |
| Chiny | Shanghai Comp | 2015-03-19 | 3 577,3 | 2,1% | 10,2% | 17,0% | 54,8% | | | | | | | | |
| Indie | BSE30 | 2015-03-18 | 28 622,1 | -0,4% | -2,3% | 5,7% | 5,9% | | | | | | | | |
| Indonezja | JKSE | 2015-03-18 | 5 413,2 | -0,5% | 0,4% | 5,9% | 4,3% | | | | | | | | |
| Izrael | TA 25 | 2015-03-18 | 1 563,2 | 1,0% | 6,4% | 6,5% | 9,1% | | | | | | | | |
| Korea | Kospi | 2015-03-19 | 2 028,5 | -0,1% | 3,4% | 8,3% | 0,4% | | | | | | | | |
| Australia | S&P/ASX 200 | 2015-03-19 | 5 842,3 | 0,1% | 0,0% | 14,3% | 11,1% | | | | | | | | |

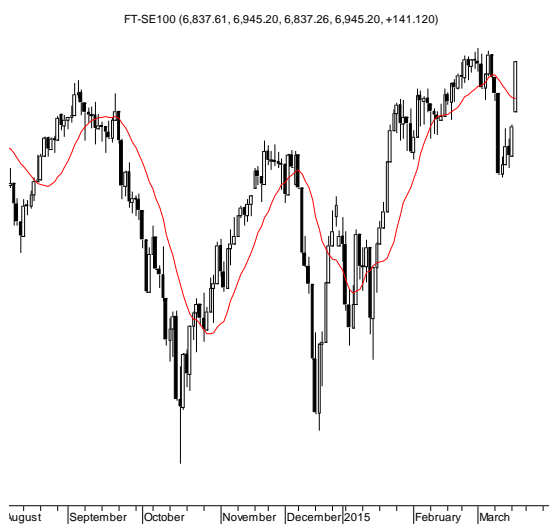
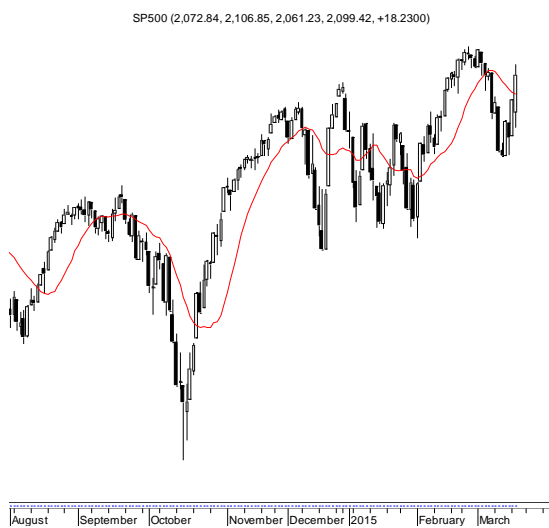
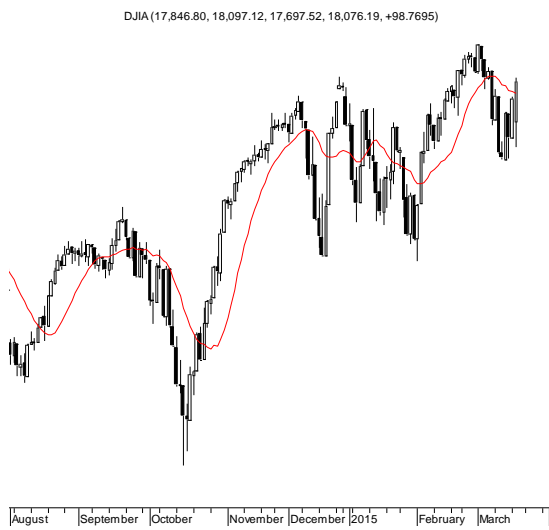
Źródło: Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

RYNKI ZAGRANICZNE



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.