

KOMENTARZ PORANNY

Słabość WIG20

Wczorajsza sesja jakichkolwiek emocji dostarczyła jedynie przed południem, co można tłumaczyć wyczekiwaniem na piątkową konferencję z udziałem prezesa FED. Niemrawość inwestorów można także tłumaczyć ubogim kalendarzem makro, który dzisiaj jest nieco bogatszy. O 10:00 opublikowany zostanie sierpniowy odczyt instytutu Ifo w Niemczech, a po południu poznamy protokół z posiedzenia RPP oraz zamówienia na dobra trwałe i usługi PMI w USA. Patrząc na wykres indeksu WIG20 nie trudno zauważyć, że wczoraj została wyrysowana trzecia z rzędu wąskim korpusem. Wygląda na to, że po przełamaniu 1800 pkt. niedźwiedzie czekają na dalszy rozwój sytuacji, co teoretycznie stwarza dla byków okazję do kontraktacji. O poranku może być o to trudno, z uwagi na słabą końcówkę wczorajszej sesji w USA i wyraźnie spadające kontrakty na europejskie indeksy, ale jeśli udałoby się utrzymać powyżej wczorajszych minimów to droga do odbicia pozostawałaby otwarta. Warto tutaj zauważyć, że indeks grupujący małe spółki przetestował szczyt z maja zeszłego roku nieznacznie go naruszając i znalazł się tym samym najwyżej od lutego 2014 roku. Indeks blue chips jest z kolei pod presją sektora bankowego i energetycznego, które w ostatnim nie radzą sobie najlepiej.

Marek Jurzec

Notowania: środa, 24 sierpnia 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 786,3	-0,2%	-3,9%
WIG30	2 036,2	-0,3%	-1,9%
mWIG40	3 850,7	0,0%	8,0%
sWIG80	14 115,8	0,3%	6,8%
WIG	47 478,8	-0,1%	2,2%
WIG Banki	6 065,9	0,2%	-0,3%
WIG Bud	2 841,4	0,2%	-2,9%
WIG Chemia	13 054,5	-0,7%	-20,7%
WIG Dew	1 671,7	1,5%	10,5%
WIG Energia	2 701,7	-1,4%	-7,7%
WIG IT	1 987,5	-0,8%	23,3%
WIG Media	4 489,8	0,5%	13,9%
WIG Paliwa	4 600,2	-0,7%	3,0%
WIG Spoż	3 803,0	0,0%	11,2%
WIG Surowce	2 622,1	-0,2%	34,0%
WIG Telco	708,8	-1,2%	-12,3%
DAX	10 623,0	0,3%	-1,1%
CAC40	4 435,5	0,3%	-4,3%
BUX	27 949,3	0,8%	16,8%
S&P500	2 175,4	-0,5%	6,4%
DJIA	18 481,5	-0,4%	6,1%
Nasdaq Comp	5 217,7	-0,8%	4,2%
Bovespa	57 717,9	-0,5%	33,1%
Nikkei225	16 556,0	-0,2%	-13,0%
S&P/ASX 200	5 541,9	-0,4%	4,6%
Złoto	1 327,2	-1,1%	25,0%
Miedź	4 710,0	-0,8%	0,1%
Ropa	46,8	-2,8%	9,1%
EUR/PLN	4,31	0,1%	1,0%
USD/PLN	3,82	0,6%	-2,6%
CHF/PLN	3,96	0,1%	0,9%
EUR/USD	1,13	-0,4%	3,7%
USD/JPY	100,5	0,2%	-16,4%

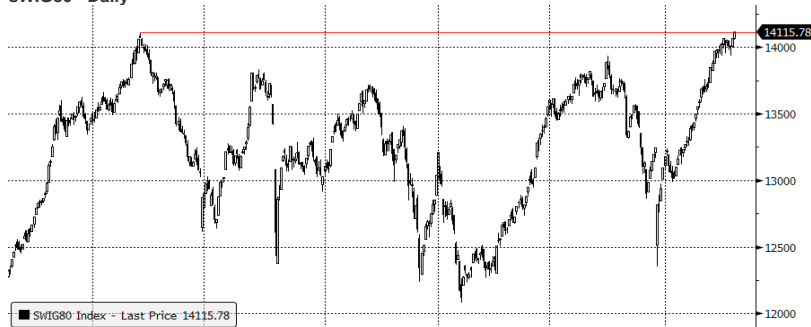
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PZU:** Spółce zależy na utrzymaniu stopy wypłaty dywidendy w długim okresie – prezes;
- **PZU:** Kończy się wojna cenowa w ubezpieczeniach komunikacyjnych – prezes;
- **Śnieżka:** Wyniki 2Q'16 słabsze r/r, nawet poniżej naszych założeń i dolnych widełek konsensusu [komentarz BDM];
- **CCC:** Wyniki 2Q'16 powyżej konsensusu i naszych założeń [komentarz BDM];
- **Roby:** Wyniki 2Q'16 powyżej konsensusu i naszych prognoz [komentarz BDM];
- **Dom Development:** Zysk netto lekko poniżej naszych założeń ale powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- **Asseco PL:** Wyniki 2Q'16 powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- **Cyfrowy Polsat:** EBITDA 2Q'16 lekko powyżej konsensusu, zysk netto poniżej
- **CD Projekt:** Wyniki 2Q'16 powyżej konsensusu;
- **Torpol:** Według wstępnych danych EBIT w 2Q'16 spadł do 0,8 mln PLN z 4,3 mln PLN [komentarz BDM];
- **Grupa Azoty:** Spółka jest zainteresowana przejęciami w segmencie chemicznym i nawozowym – wiceprezes;
- **ZUE:** Spółka ocenia, że rozstrzygnięcie części zadeklarowanych przez PKP PLK przetargów będzie możliwe jeszcze w tym roku;
- **Monnari:** Spółka prowadzi rozmowy w sprawie akwizycji, ale są one na wczesnym etapie [komentarz BDM];
- **GTC:** Do kolejnych akwizycji projektów może dojść jeszcze w tym roku [komentarz BDM];
- **KHW:** TF Silesia zainwestuje 200 mln PLN, Enea 350 mln PLN a Węgłokoks 150 mln PLN;

WYKRES DNIA

Po rajdzie trwającym od końca czerwca indeks sWIG80 naruszył szczyt z maja 2015 roku i jest najwyżej od lutego 2014 roku.

sWIG80 - Daily



sWIG80 Index (Warsaw Stock Exchange sWIG80 Index) Graph 1279 Daily 25JAN2015-25 Copyright© 2016 Bloomberg Finance L.P. 25-Aug-2016 08:30:42
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

FW20: środa, 24 sierpnia 2016

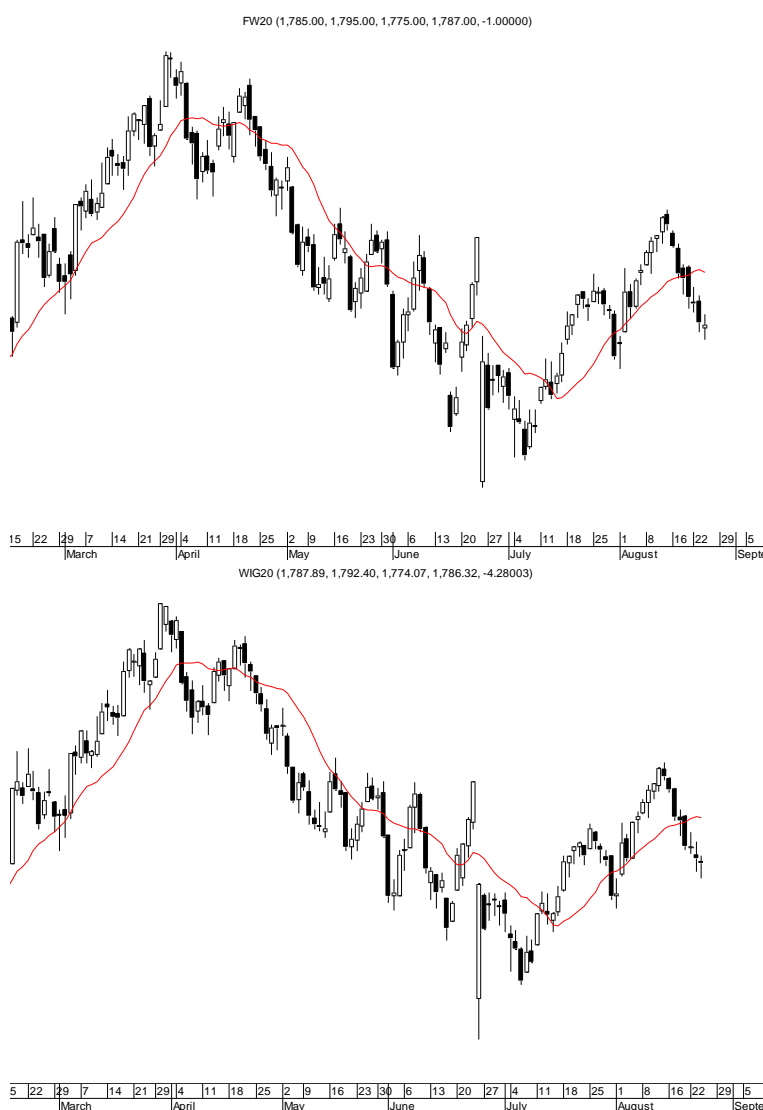
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 785	-20	-1,11%
Kurs zamknięcia	1 787	-1	-0,06%
Kurs min.	1 775	-6	-0,34%
Kurs max.	1 795	-14	-0,77%
Wolumen obrotu	13 040	-4 488	-25,60%
Otwarte pozycje	71 192	-1 807	-2,48%

System:

Aktualna pozycja – krótka
sygnał otwarcia długiej – 1824
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1820

Opory:	1876	1915	1950	2000
Wsparcia:	1753	1722	1657	1600

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 787,9	1 774,1	1 792,4	1 786,3	-0,2%	666
WIG30	2 031,6	2 023,6	2 041,5	2 036,2	-0,3%	721
MWIG40	3 840,9	14 054,0	14 115,8	3 850,7	0,0%	106
SWIG80	14 066,1	3 835,4	3 853,5	14 115,8	0,3%	31
WIG-PL	48 291,9	48 190,3	48 291,9	48 274,9	-0,1%	814
WIG	47 376,5	47 220,3	47 541,9	47 478,8	-0,1%	830

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	52,74	6 817	-1,2%	-2,8%
Asseco PL	56,73	4 709	-0,3%	-0,1%
BZ WBK	316,50	31 408	0,3%	11,4%
CCC	183,50	7 180	0,6%	32,4%
Cyfrowy P.	24,35	15 573	0,7%	16,6%
Enea	10,27	4 534	-0,2%	-9,1%
Energa	8,16	3 379	-3,3%	-35,4%
Eurocash	46,40	6 454	1,2%	-4,3%
KGHM	76,50	15 300	-0,4%	20,5%
Lotos	29,80	5 509	-0,7%	10,4%
LPP	4 600,00	8 442	-2,8%	-17,2%
mBANK	367,00	15 507	-1,5%	16,9%
Orange	5,28	6 929	-0,2%	-19,5%
Pekao	125,15	32 848	0,3%	-12,8%
PGE	11,80	22 063	-1,4%	-7,7%
PGNIG	5,30	31 270	-1,5%	3,1%
PKN Orlen	65,50	28 015	-0,5%	-3,5%
PKOBP	25,93	32 413	0,5%	-5,1%
PZU	27,50	23 747	1,1%	-19,2%
Tauron	2,97	5 205	-1,7%	3,1%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	194,90	1 515	-0,2%	2,5%
Amrest	253,80	5 384	0,6%	4,3%
Apator	31,70	1 049	3,9%	17,0%
Azoty	66,20	6 567	-2,7%	-11,2%
Bioton	8,46	726	-1,7%	0,7%
Bogdanka	54,23	1 845	-0,1%	1,4%
Boryszew	6,10	1 464	1,5%	3,4%
Budimex	194,00	4 953	0,5%	7,5%
CD Projekt	37,74	3 616	-0,3%	14,3%
Ciech	64,05	3 375	1,5%	8,6%
Comarch	177,90	1 447	1,7%	19,6%
Echo	4,28	1 766	0,0%	-6,1%
Emperia	65,55	809	-0,6%	13,8%
Forte	72,00	1 721	1,1%	4,7%
GetinNoble	0,48	1 272	0,0%	11,6%
GPW	35,16	1 476	-0,1%	8,9%
GTC	6,88	3 166	-1,4%	1,6%
Grajewo	31,50	2 038	0,6%	10,8%
Handlowy	71,48	9 340	-0,1%	5,9%
Hawe	0,38	102	-2,6%	-9,5%
ING BSK	145,10	18 878	0,1%	13,2%
Intercars	294,75	4 176	-0,1%	0,5%
JSW	30,22	3 548	5,1%	36,4%
Kernel	58,50	4 661	0,9%	-4,8%
Kęty	367,00	3 470	-0,5%	13,3%
Kruk	246,00	4 365	2,1%	19,3%
Medicalg	269,00	970	2,3%	12,6%
Millennium	5,26	6 381	-0,9%	16,1%
Netia	4,77	1 661	-1,6%	6,5%
Neuca	366,00	1 626	0,0%	4,7%
Orbis	75,00	3 456	3,9%	24,0%
PCM	32,25	384	0,0%	-6,3%
PKP Cargo	42,98	1 925	6,3%	24,0%
Polnord	9,75	319	0,5%	-7,8%
Robyq	3,05	802	2,3%	4,5%
Sanok	60,08	1 615	0,0%	3,1%
Synthos	3,95	5 227	-1,5%	-1,3%
Trakcja	12,05	619	-0,7%	14,7%
Uniwhheels	198,50	2 461	2,1%	28,7%
Wawel	917,00	1 375	0,4%	-6,0%

KOMENTARZ POPOŁUJNIOWY

WIG20 nie może się otrząsnąć

Dzisiejsza sesja miała zmienny przebieg – po porannych spadkach, byki przeszły do kontrataku i ok. południa przebiły 1790 pkt. Później niestety do głosu ponownie doszła strona podaźowa i ostatecznie blue chipy straciły 0,2%. Z dużych podmiotów szczególnie wyróżniały się walory PZU, które odpowiadały za większość wolumenu (po mocnej przecenie w początkowej części notowań, akcje ubezpieczyciela wzrosły o 1,1%). Na drugim biegunie znalazły się z kolei Energa oraz LPP. Warto zauważyć, że WIG20 nie podążył za kierunkiem nadanym przez większe europejskie indeksy (zmiany nie były jednak zbyt duże, co można wytłumaczyć brakiem danych makro). Bez większych ruchów obyło się także wśród mniejszych podmiotów. Wśród gwiazd dnia należy wymienić walory Orła Białego (+33,3%) oraz Chemoserwisu (+14,4%). W kolejnych dniach można oczekiwać mocnych impulsów dla giełd – w piątek wystąpienie w Jackson Hole będzie miała Janet Yellen, a w kraju czeka nas kumulacja raportów półrocznych. Dlatego też należy mieć nadzieję, że GPW wybudzi się z wakacyjnego marazmu i zakończy trwającą korektę.

Adrian Górniak

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PZU

PZU ocenia, że planowane inicjatywne wzrostowe nie oznaczają obniżenia poziomu dywidendy i PZU pozostanie spółką hojnie dzielącą się zyskiem z akcjonariuszami - poinformował Michał Krupiński, prezes PZU. "W szczególności nie chcemy płacić znacząco mniej niż nasi rówieśnicy w firmach ubezpieczeniowych w Zachodniej Europie" - dodał. PZU chce w ciągu kilku tygodni przedstawić nową politykę dywidendową. Chce utrzymywać stopę wypłaty wysokich dywidend w trakcie obowiązywania strategii - poinformował prezes. "Nie robiłbym takiego założenia, że dywidenda będzie niższa. Zależy nam na utrzymaniu stopy wypłaty dywidendy w długim okresie. Będziemy dążyć, by stopy wypłaty zaprezentowane w tym roku móc utrzymać. Chcemy, by wysokie dywidendy były inwestorom oferowane w trakcie obowiązywania strategii" - dodał.

Prezes ocenił, że kończy się na rynku wojna cenowa w ubezpieczeniach komunikacyjnych i poprawia się rentowność tego portfela.

PZU chce budować grupę bankową i ocenia, że inwestycje w ten sektor to najlepszy sposób na spożytkowanie kapitału nadwyżkowego. W ciągu kilku lat spółka może podejmować decyzje właścicielskie dotyczące swojego zaangażowania w Alior Bank - poinformował Michał Krupiński, prezes PZU. "Sektor bankowy to dla nas inwestycja, to najlepszy sposób spożytkowania kapitału nadwyżkowego. Chcemy inwestować w sektor bankowy, to konsekwencja wyboru poprzedniego zarządu. Potrzebna jest odpowiednia skala, by mieć w tym sektorze silną pozycję. Moim zdaniem sektor skonsoliduje się wokół 5-6 graczy" - powiedział Krupiński.

PZU podało, że wyłączając wpływ Alior Banku wynik na działalności inwestycyjnej osiągnięty w 1H'16 był niższy o 696 mln PLN niż w porównywalnym okresie 2015 roku między innymi na skutek niższej o 318,3 mln PLN wyceny pakietu akcji Grupy Azoty z portfela aktywów długoterminowych.

PZU chce osiągnąć poziom 100 mld PLN aktywów pod zarządzaniem, w tym 50 mld PLN aktywów klientów zewnętrznych. Spółka planuje także rozwój poprzez konsolidację sektora. "Chcemy konsolidować rynek, synergie kosztowe są tutaj ogromne" - powiedział Paweł Surówka, prezes PZU Życie SA.

Śnieżka

Spółka podała wyniki za 2Q'16

Śnieżka – wyniki skonsolidowane [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchyl.	2Q'16P kons.	odchyl.	2Q'16P kons. (zakres)
Przychody ze sprzedaży	177,1	178,9	1,0%	180,6	-0,9%	184,1	-2,8%	180,6 - 188,8
Zysk brutto ze sprzedaży	71,1	71,0	-0,1%	72,1	-1,5%	-	-	-
EBITDA	27,7	22,0	-20,6%	24,0	-8,6%	24,6	-10,7%	22,9 - 26,9
EBIT	23,2	17,3	-25,5%	19,4	-11,1%	20,1	-14,0%	18,4 - 22,4
Zysk (strata) brutto	22,8	18,5	-18,9%	19,5	-5,5%	-	-	-
Zysk (strata) netto	19,8	15,0	-24,4%	16,7	-10,1%	16,7	-10,3%	15,1 - 18,3
Marża zysku brutto ze sprzedaży	40,1%	39,7%		39,9%		-	-	-
Marża EBITDA	15,6%	12,3%		13,3%		13,4%		-
Marża EBIT	13,1%	9,7%		10,8%		10,9%		-
Marża zysku netto	11,2%	8,4%		9,2%		9,1%		-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Tak jak sygnalizowaliśmy w ostatniej rekomendacji (Redukuj z 18 lipca 2016) 2Q'16 nie wyglądał już tak dobrze jak początek 2016 roku. Wyniki są słabsze w ujęciu r/r (poza przychodami, które urosły o 1%), poniżej naszych prognoz (które zakładały już erozję) oraz konsensusu. Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 39,7% vs 40,1% w 2Q'15 – baza była bardzo wysoka, zwracamy uwagę na mniej korzystny kurs EUR/PLN (spółka jest importerem netto) oraz zatrzymanie spadku cen surowców.

Wyraźnie wzrosły koszty sprzedaży, o +4,3 mln PLN r/r (+13,5% r/r, naszym zdaniem jest to pochodna wzrostu konkurencji na polskim rynku – zwracamy uwagę, że sprzedaż w Polsce nie wzrosła r/r po raz pierwszy od 3Q'13) oraz zarząd o +1,6 mln PLN (+11,4% r/r), co waży na poziomie EBITDA, która spadła z 27,7 mln PLN do 22,0 mln PLN.

Saldo pozostałej działalności operacyjnej było podobne r/r, na plus wypadło saldo finansowe (dodatnie różnice kursowe). Zysk netto spadł z 19,8 mln PLN do 15,0 mln PLN.

Cash flow operacyjny po 1H'16: -7,2 mln PLN (+1,2 mln PLN w 1H'15, w samym 2Q'16 CFO +17,9 mln PLN, głównie ze względu na odwrócenie dużej części ujemnego salda z 1Q'16). CAPEX po 1H'16: 14,9 mln PLN (8,7 mln PLN w 1H'15).

Wyniki wg segmentów [mln PLN]

	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16
Przychody [mln PLN]	93,7	111,6	171,8	171,5	91,1	112,1	177,1	169,0	91,8	124,2	178,9
Polska	60,8	79,9	129,6	120,8	63,5	87,8	142,0	125,6	69,8	98,6	141,9
Ukraina	19,6	15,3	19,4	25,5	14,5	11,2	17,3	22,8	12,8	14,0	19,8
Białoruś	8,4	10,9	13,7	14,3	8,5	8,7	9,6	10,5	5,2	6,6	7,7
Mołdawia	1,2	1,8	2,8	4,3	1,2	1,3	2,7	3,6	0,6	1,4	1,9
Rosja	1,7	1,7	4,0	4,4	2,1	1,4	2,6	3,3	1,8	1,5	4,2
pozostałe	2,0	1,9	2,3	2,3	1,2	1,6	3,0	3,1	1,6	2,0	3,5
zmiana r/r	4,5%	2,1%	-10,3%	-5,0%	-2,7%	0,5%	3,1%	-1,5%	0,8%	10,7%	1,0%
Polska	2,9%	19,2%	3,2%	5,8%	4,6%	10,0%	9,6%	4,0%	9,9%	12,3%	-0,1%
Ukraina	8,0%	-42,7%	-53,1%	-34,8%	-25,9%	-26,7%	-10,7%	-10,5%	-11,8%	24,1%	14,4%
Białoruś	12,7%	-2,8%	-7,0%	-1,9%	1,2%	-20,6%	-30,2%	-26,4%	-39,7%	-24,0%	-19,6%
Mołdawia	-34,8%	129,0%	17,7%	-8,6%	6,2%	-27,6%	-4,1%	-15,2%	-48,8%	6,7%	-30,8%
Rosja	-11,1%	-19,7%	-19,4%	-35,8%	22,2%	-15,7%	-34,5%	-25,6%	-11,4%	7,7%	60,2%
pozostałe	65,0%	35,3%	-7,0%	112,3%	-41,1%	-15,0%	28,1%	38,8%	35,2%	23,4%	17,7%
Wynik na sprzedaży	5,5	7,9	20,2	26,4	7,3	10,9	24,7	27,6	3,3	15,6	18,6
Polska	16,1	15,5	25,4	29,9	18,6	19,5	32,9	34,5	20,8	27,6	24,5
Ukraina	4,3	5,2	6,3	5,7	4,4	3,6	4,6	5,7	3,3	3,9	5,7
Białoruś	2,5	3,5	3,4	4,2	3,2	3,9	3,4	3,8	1,9	2,3	2,5
Mołdawia	0,6	0,5	0,8	1,7	0,4	0,5	1,0	1,3	0,2	0,5	0,7
Rosja	-0,1	0,5	1,0	1,4	0,6	0,5	1,0	1,3	0,9	0,7	1,7
pozostałe	0,2	0,8	0,6	0,7	0,4	0,6	0,7	0,8	0,6	0,8	0,5
koszty nieprzypisane	-18,1	-18,1	-17,4	-17,2	-20,4	-17,7	-19,0	-19,7	-24,4	-20,1	-17,0

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

CCC

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'16.

Wyniki CCC w 2Q'16 [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchylenie	2Q'16 konsensus	odchylenie
Przychody	608	864,9	42,3%	859,1	0,7%	858,7	0,7%
Wynik brutto ze sprzedaży	318,5	467,1	46,7%	430,7	8,5%	-	-
EBITDA	112,3	151,0	34,5%	144,0	4,9%	143,9	4,9%
EBIT	95,5	138,0	44,5%	128,4	7,5%	126,8	8,8%
Wynik netto	105,9	131,6	24,3%	101,9	29,1%	100,9	30,4%
marża brutto ze sprzedaży	52,4%	54,0%		50,1%		-	
marża EBITDA	18,5%	17,5%		16,8%		16,8%	
marża EBIT	15,7%	16,0%		14,9%		14,8%	
marża netto	17,4%	15,2%		11,9%		11,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki CCC okazały się lepsze od naszych oczekiwań oraz konsensusu, co jest spowodowane znacznie wyższą niż szacowaliśmy marżą brutto ze sprzedaży (wyniosła 54%, co implikuje wzrost r/r o 1,6 p.p. oraz jest o 3,9 p.p. wyższe niż nasze przewidywania). To z kolei przełożyło się na 151 mln PLN EBITDA oraz poprawę wyniku netto do 131,6 mln PLN (w 2Q'16 spółka zanotowała dodatnie saldo z działalności finansowej). Grupie w 1H'16 udało się również poprawić cash flow operacyjny, który był bliski 26,1 mln PLN.

Robyg

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'16.

Wyniki Robyg w 2Q'16 [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchylenie	2Q'16P konsens.	odchylenie
Przychody	64,9	74,9	15,3%	64,6	15,9%	64,8	15,5%
Wynik brutto ze sprzedaży	12,9	14,8	14,5%	11,7	26,2%	-	-
EBITDA	3,8	22,8	500,2%	20,9	9,1%	18,7	22,0%
EBIT	3,3	22,3	575,5%	20,5	8,7%	18,3	21,8%
Wynik netto	1,1	21,4	1848,6%	17,4	23,2%	15,0	42,9%
marża brutto ze sprzedaży	19,9%	19,7%		18,1%		-	
marża EBITDA	5,9%	30,5%		32,4%		28,9%	
marża EBIT	5,1%	29,8%		31,7%		28,2%	
marża netto	1,7%	28,6%		26,9%		23,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki dewelopera są lepsze od naszych oczekiwań oraz od konsensusu. Główna różnica wynika z wyższych niż się spodziewaliśmy przychodów (o ok. 10 mln PLN) i wyższej marży brutto ze sprzedaży, która wyniosła 19,7%. Zysk ze wspólnych przedsięwzięć w minionym kwartale wyniósł ponad 21 mln PLN, natomiast skonsolidowany wynik netto wzrósł r/r do 21,4 mln PLN (grupa wykazała ok. 3 mln PLN korzyści podatkowych). Naszą uwagę zwraca ujemny cash flow operacyjny, który wyniósł -139 mln PLN i jest głównie spowodowany dużym przyrostem zapasów.

Dom Development

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'16.

Wyniki Dom Development w 2Q'16 [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchylenie	2Q'16 konsensus	odchylenie
Przychody	157,8	228,7	44,9%	248,9	-8,1%	228,4	0,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	38,2	48,1	25,8%	51,8	-7,2%	-	-
EBITDA	14,2	24,5	72,9%	26,1	-5,9%	-	-
EBIT	13,2	23,2	75,6%	24,8	-6,5%	21,5	7,8%
Wynik netto	10,6	18,4	73,8%	19,6	-6,0%	17,1	7,7%
marża brutto ze sprzedaży	24,2%	21,0%		20,8%		-	
marża EBITDA	9,0%	10,7%		10,5%		12,5%	
marża EBIT	8,4%	10,1%		10,0%		9,4%	
marża netto	6,7%	8,1%		7,9%		7,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki Dom Development są nieco poniżej naszych oczekiwań, co jest pochodną nieco niższych niż się spodziewaliśmy przychodów (miks mieszkań wykazanych w rachunku wyników). Tym samym niższa niż zakładaliśmy była EBITDA oraz wynik netto. Zwracamy jednak uwagę, że odchylenia nie są zbyt duże i w perspektywie wyników całorocznych nasze prognozy są raczej niezagrożone (ok. 119-120 mln PLN zysku netto). Pozytywnie odbieramy utrzymanie wysokiej pozycji gotówkowej (ok. 329 mln PLN), co stwarza pole do dalszej rozbudowy banku ziemi.

Asseco Poland

Spółka podała wyniki za 2Q'16. EBITDA wyniosła 247,9 mln PLN a zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej 77,3 mln PLN vs konsensus: 241,1 oraz 61,8 mln PLN. Portfel zamówień grupy Asseco Poland na 2016 ma wartość 6,98 mln PLN.

Wyniki Asseco Poland za 2Q'16

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P konsensus	odchylenie	2Q'16P BDM	odchylenie
Przychody	1713,1	1926,2	12,4%	1946,4	-1,0%	1913,1	0,7%
Wynik brutto na sprzedaży	414,8	445,2	7,3%	-	-	432,0	3,1%
EBITDA	234,7	247,9	5,6%	241,1	2,8%	242,0	2,4%
EBIT	169,1	176,4	4,3%	170,4	3,5%	176,7	-0,1%
Zysk netto	105,7	131,0	23,9%	-	-	124,3	5,4%
Zysk netto na akcjonariuszy jednostki dominującej	60,4	77,3	28,0%	61,8	25,1%	63,4	22,0%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	24,2%	23,1%				22,6%	
Marża EBITDA	13,7%	12,9%		12,4%		12,7%	
Marża EBIT	9,9%	9,2%		8,8%		9,2%	
Marża zysku netto	6,2%	6,8%		-		6,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki zgodne z naszymi oczekiwaniami, za wyjątkiem zysku przypadającego na akcjonariuszy Asseco Poland, który okazał się o 22% wyższy niż prognozowaliśmy.

Cyfrowy Polsat

Spółka podała wyniki za 2Q'16. EBITDA wyniosła 935,0 mln PLN a zysk netto 237,7 mln PLN vs konsensus: 922,0 oraz 301,4 mln PLN.

Torpol

Spółka opublikowała wstępne skonsolidowane wyniki za 2Q'16.

Wyniki Torpol w 2Q'16 [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	1H'15	1H'16	zmiana r/r
Przychody	275,6	189,5	-31,2%	431,7	336,2	-22,1%
EBIT	4,3	0,8	-80,5%	9,2	4,5	-51,3%
Zysk (strata) netto	2,8	0,8	-69,8%	7,2	4,0	-44,7%
Marża EBIT	1,6%	0,4%		2,1%	1,3%	
Marża zysku netto	1,0%	0,4%		1,7%	1,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki w 2Q'16 i 1H'15 wyraźnie słabsze r/r. Przychody spadły wyraźnie mocniej niż w 1Q'16 (-31% r/r vs -6% r/r). Pełny raport pojawi się 29 sierpnia.

Erbud

Erbud w porozumieniu z komitetem audytu rady nadzorczej po spotkaniu z przedstawicielami audytora zdecydował o korekcie błędnego ujęcia skapitalizowanych kosztów wymiany powierzchni pasa betonowego na Lotnisku Modlin, skutkującej zmniejszeniem kapitałów własnych o 20,12 mln PLN.

KHW, Enea

TF Silesia będzie trzecim podmiotem zaangażowanym w restrukturyzację Katowickiego Holdingu Węglowego. Zainwestuje 200 mln PLN. Inwestorzy mają wnieść do nowego podmiotu w sumie ok. 700 mln PLN, z czego maksymalnie ok. 150 mln PLN miałyby przypaść na katowicki Węglokoks, ok. 350 mln PLN na Eneę, a 200 mln PLN na TF Silesia.

CD Projekt

EBITDA w 2Q'16 wyniosła 125,4 mln PLN a zysk netto 102,1 mln PLN vs konsensus: 101,9 oraz 77,2 mln PLN.

Vistal

Zarząd Dróg i Transportu Miejskiego w Szczecinie wybrał ofertę konsorcjum Vistal Gdynia oraz Vistal Infrastructure jako najkorzystniejszą w trybie negocjacji bez ogłoszenia na wykonanie na zasadzie zaprojektuj i zbuduj zadania "Remont mostu Cłowego w Szczecinie". Cena zaoferowana przez konsorcjum to 18,6 mln PLN brutto.

Monnari

Monnari prowadzi rozmowy w sprawie akwizycji, ale są one na wczesnym etapie. Podtrzymuje cel obrony marży brutto na sprzedaży i zwiększenia w tym roku powierzchni sprzedaży o 3-4 tys. m kw. - poinformowali w śróde przedstawiciele spółki. Prezes Mirosław Misztal poinformował, że w przyszłym roku strategia rozwoju poprzez zwiększenie powierzchni sprzedaży będzie kontynuowana. Pytany o perspektywy 3Q'16, odpowiedział: "Był wzrost sprzedaży w lipcu, w sierpniu też będą wzrosty. Rynek jest jednak ciężki, jest duża presja cenowa". Spółka nie jest na razie zadowolona ze sprzedaży osiągniętej przez salony otwarte pod koniec ubiegłego roku.

BDM: W naszej ocenie obrona marży w 3Q'16 może być problematyczna, bowiem po 2Q'16 w Monnari duży udział zapasów stanowiła kolekcja wiosenno-letnia (a polityka spółki w tym obszarze zakłada jak najmniej udział starych kolekcji). W 2H'16 zarząd chciałby otworzyć ok. 15 sklepów, jednak negocjacje z galeriami cały czas trwają i część otwarć może się przesunąć na kolejny rok. Głównym zadaniem na kolejne miesiące będzie doprowadzenie nowootwieranych sklepów do zadowalającej efektywności – póki co nowe lokalizacje obciążają dynamiki sprzedaży „starej” sieci (sklepy potrzebują 12-16 miesięcy do dojścia do optymalnego działania).

Spółka ma solidną pozycję gotówkową i zapewne chciałaby przeznaczyć część środków na nabycie drugiej marki. Uważamy jednak, że przy obecnej sytuacji rynkowej może to być ciężkie (pokazuje to chociażby przykład akwizycji, o której wspominał Bytom). Grupa podtrzymuje plany stałej dywidendy, jednak jak wskazuje prezes Misztal, wszystko zależy od realizowanego rozwoju sieci. Należy również mieć na uwadze, że spółka czeka na plan zagospodarowania przestrzennego dla posiadanej nieruchomości w Łodzi, przy ul. Piotrkowskiej, gdzie docelowo ma powstać m.in. magazyn grupy (szacowany CAPEX to kilkanaście mln PLN).

ZUE

ZUE, mimo zastoju na rynku infrastruktury kolejowej, optymistycznie patrzy w przyszłość; widzi też szansę na poprawę marży - poinformowała spółka na konferencji wynikowej. "Rynek w tej chwili jest specyficzny, mamy przejście między jedną perspektywą a drugą. W związku z tym większość prac, które będą wykonywane w miastach, zacznie się w przyszłym roku" - powiedział prezes zarządu, Wiesław Nowak. "Perspektywy rynku są dobre. Mam nadzieję i coraz bardziej jestem przekonany, że kwestią nie jest to, czy będą zlecenia, ale to, kiedy one nastąpią. Wygląda na to, że wszystkie plany i deklaracje składane przez zarząd PKP PLK i potwierdzone przez Ministerstwo Infrastruktury są realizowane. Na dzień dzisiejszy rynek jest spokojniejszy niż to było jeszcze kilka miesięcy temu" - dodał. ZUE ocenia, że rozstrzygnięcie części zadeklarowanych przez PKP PLK przetargów będzie możliwe jeszcze w tym roku.

Grupa Azoty

Grupa Azoty jest zainteresowana przejęciami firm krajowych i zagranicznych działających w segmencie chemicznym i nawozowym - poinformował dziennikarzy wiceprezes spółki Paweł Łapiński. "Formuła rozmów na temat Anwilu się skończyła, ale to tylko jeden z wielu projektów. Mamy chęć także na inne firmy zarówno z Polski, jak i z zagranicy" - odpowiedział wiceprezes zapytany o rozmowy z Orlenem dotyczące kupna części nawozowej Anwilu. Dodał, że rozmowy trwają, ale są na wstępnym etapie.

Grupa Azoty planuje tegoroczny CAPEX na poziomie 1,6 mld PLN. (w marcu 2016 spółka zakładała, że inwestycje w 2016 wyniosą 2,0 mld PLN). Grupa podtrzymuje póki co plan inwestycyjny zakładający CAPEX rzędu 7 mld zł w latach 2014-2020. Aktualizacja tego planu możliwa jest na początku 2017.

Grupa Azoty spodziewa się sezonowego wzrostu popytu na swoje produkty w najbliższych miesiącach, ale wzrost ten raczej nie będzie tak silny jak w analogicznych okresach ostatnich lat - poinformował na konferencji wiceprezes Grupy Azoty Paweł Łapiński. Wyjaśnił, że sytuacja w rolnictwie nie jest najlepsza. Do tego globalna nadpodaż mocznika na rynku zbija ceny nawozów. Spółka nie spodziewa się też istotnej poprawy jeśli chodzi o nawozy wieloskładnikowe. Również w segmencie tworzyw widoczna jest duża konkurencja, co jest efektem nadpodaży mocy produkcyjnych. "Odnotowujemy natomiast trwały popyt na poliamid. Zapotrzebowanie płynie od wytwórców elementów dla sektora motoryzacyjnego" - powiedział Łapiński. Korekta cen nastąpiła też w segmencie chemicznym, co jest pochodną zmiany na rynku surowcowym. Spółka spodziewa się utrzymania popytu na melaminę. W przypadku alkoholu OXO zakładany jest wzrost popytu w 3/4Q'16. Grupa Azoty najbliższym czasie spodziewa się spadku cen fosforytów, siarki i soli potasowej.

Puławy

Grupa Azoty Puławy prowadzi analizy dotyczące projektu budowy elektrowni w Puławach. W październiku może zdecydować, czy blok będzie opalany węglem, czy gazem i czy jego moc wyniesie 400 MW, czy też będzie on o połowę mniejszy.

Police

W trakcie analiz jest projekt inwestycyjny dotyczący budowy zakładu propylenu w Policach kosztem 1,7 mld PLN. Rozważana jest, w ramach integracji pionowej, budowa linii do produkcji polipropylenu. Gdyby linię wybudowano, dalszej przeróbce podlegałyby wyłącznie nadwyżki propylenu, bo część jego produkcji jest zarezerwowana dla ZAK.

Lentex

Zarząd Lentexu podjął decyzję zamiar o ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż 5,4 mln sztuk akcji własnych, stanowiących 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki, po cenie 10,50 PLN. Akcje mają być skupione w celu umorzenia.

Pepees

Według wstępnych danych w 1H'16 spółka na poziomie skonsolidowanym miała 86,5 mln PLN przychodów, 7,2 mln PLN EBIT oraz 5,2 mln PKN zysku netto. W 1H'15 było to odpowiednio: 69,8 / 3,6 / 1,9 mln PLN. Zarząd poinformował, iż na wstępne wyniki finansowe za 1H'16 najistotniejszy wpływ miało zwiększenie przychodów z eksportu (o 65% r/r) oraz umocnienie się EUR.

GTC

GTC zamierza w 2H'16 nadal skupiać się na rozwoju swoich projektów komercyjnych, a także, zgodnie z przyjętą strategią, zwiększać portfolio poprzez nabywanie generujących przychody nieruchomości - podał deweloper w komunikacie prasowym. "Cały czas mamy w kolejce potencjalne projekty do przejęcia. Do akwizycji może dojść jeszcze w tym roku. Kwoty transakcji nie powinny odbiegać od dotychczasowych" - powiedział w rozmowie z PAP Erez Boniel, dyrektor finansowy spółki.

GTC poinformował, że w 1H'16 zainwestował 95 mln EUR w nieruchomości biurowe oraz działkę pod zabudowę biurową w Budapeszcie. Spółka zakończyła także budowę biurowca University Business Park B. Deweloper poinformował, że budowa Galerii Północnej przebiega zgodnie z harmonogramem, a biorąc pod uwagę podpisane umowy i listy intencyjne obiekt jest skomercjalizowany w 70%. Oficjalne otwarcie zaplanowano na 2017 rok.

Spółka prowadzi także prace budowlane na drugim i trzecim etapie inwestycji biurowej FortyOne w Belgradzie, a także na ostatniej fazie inwestycji mieszkaniowej Osiedle Konstancja w Warszawie. GTC rozpoczęło także przygotowania do budowy biurowca White House w Budapeszcie, a także proces projektowania inwestycji V-RK Tower, zlokalizowanej w tym samym mieście. Ponadto zakończyła projektowanie centrum handlowego Ada Mall w Belgradzie.

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 r., spółka wynajęła 57,2 tys. m kw. powierzchni biurowej i handlowej na podstawie nowych lub odnowionych umów, co pozwoliło utrzymać wskaźnik wynajęcia na poziomie 91%.

BDM: Przedstawione wyniki finansowe i operacyjne odbieramy pozytywnie (odchylenie od naszych szacunków na poziomach EBIT i netto jest efektem wykazanej rewaluacji na portfolio grupy w wys. 16 mln EUR; szacujemy, że ok 10 mln EUR dotyczy przeszacowania Galerii Północnej). Grupie udało się poprawić poziom wynajęcia i oczekujemy, że w dalszej części roku poziom dalej będzie się zwiększał, głównie za sprawą prowadzonej komercjalizacji aktywów nabytych w 1H'16. GTC prowadzi rozmowy akwizycyjne dla 6-8 obiektów i można się spodziewać, że w kolejnych miesiącach deweloper będzie informował o kolejnych transakcjach (pod uwagę brane są miasta regionalne w Polsce oraz duże ośrodki miejskie w Europie Środkowej). Spółka dalej podtrzymuje plan zbycia non-core'owych aktywów..

Wyniki GTC w 2Q'16 [mln EUR]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchylenie	2Q'16P kons PAP	odchylenie
Wynik brutto ze sprzedaży	20,1	21,2	5,5%	22,9	-7,4%	-	-
EBITDA	15,4	34,4	123,7%	19,3	78,5%	30,7	12,2%
EBIT	15,3	34,3	124,5%	19,2	78,9%	30,6	12,2%
Wynik netto	-1,8	18,9	-	10,7	76,3%	18,3	3,1%
marża brutto ze sprzedaży	66,1%	75,9%		74,8%		-	
marża EBITDA	50,7%	123,3%		63,1%		102,7%	
marża EBIT	50,3%	122,9%		62,7%		102,3%	
marża netto	-	67,5%		35,0%		61,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Handlowy

Nowe, wyższe wymogi kapitałowe nie przełożą się na poziom dywidendy Banku Handlowego - poinformował prezes banku Sławomir Sikora.

Zysk netto banku w 2Q'16 wyniósł 222,0 mln PLN vs konsensus 200,5 mln PLN.

PA Nova

Spółka zawarła wartą 38,8 mln PLN umowę z PKP na rewitalizację budynku zabytkowego dworca kolejowego Sosnowiec Maczki.

Awbud

Spółka podała wyniki za 2Q'16

Awbud – wyniki skonsolidowane [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	1H'15	1H'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	54,5	60,6	11,2%	104,9	122,6	16,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	4,1	4,7	13,4%	7,9	9,0	14,0%
Zysk na sprzedaży	0,9	1,3	37,0%	1,8	2,2	22,1%
Saldo PPO/PKO	-0,1	-0,2	-	0,1	-0,2	-
EBITDA	1,3	1,7	28,3%	2,8	3,1	8,4%
EBIT	0,8	1,1	37,1%	1,9	2,0	6,2%
Zysk (strata) brutto	1,1	1,0	-7,2%	1,7	1,8	8,6%
Zysk (strata) netto	1,7	0,4	-76,8%	2,3	1,1	-51,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,6%	7,7%		7,5%	7,3%	
Marża EBITDA	2,4%	2,7%		2,7%	2,5%	
Marża EBIT	1,5%	1,9%		1,8%	1,6%	
Marża zysku netto	3,2%	0,7%		2,2%	0,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Braster

mBank zszedł z 5,05% do 4,98% w akcjonariacie Brastera.

Elektromont

Elektromont ma umowę na wykonanie robót elektrycznych w ramach projektu budowy ośrodka radioterapii w Zgorzelcu. Jej wartość przekracza 20% kapitałów własnych spółki, w związku z czym zlecenie będzie miało istotny wpływ na wyniki w 2016 i 2017 roku – podała spółka w komunikacie.

JSW

Układ kogeneracyjny w należącej do JSW kopalni Budryk da ponad 10 mln PLN oszczędności rocznie.

PKM Duda

Polski Koncern Mięsny Duda zawarł warunkowe umowy zakupu 100% udziałów w wałbrzyskich spółkach Bekpol i Meat-Pac. Tym samym chce rozszerzyć zasięg działania terytorialnego segmentu dystrybucyjnego. Cena zakupu spółki Bekpol została ustalona na 15,6 mln PLN, a Meat-Pac na 3 mln PLN. W obu przypadkach ceny ulegną korektom w dół na podstawie bilansów zamknięcia spółek w sytuacjach wskazanych w umowach.

Ursus

Ursus miał w 1H'16 wg wstępnych danych 138,8 mln PLN przychodów ze sprzedaży oraz 0,8 mln PLN zysku netto.

Mercor

W lipcu 2016 roku grupa Mercor pozyskała zamówienia o wartości około 23,1 mln PLN (+11% r/r).

Integer

Raport za 1H'16 zostanie opublikowany 30 września 2016.

Banki

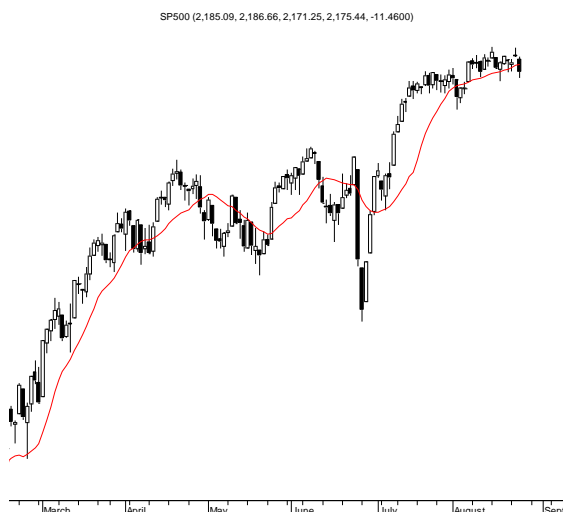
MF zakłada 3,9 mld PLN wpływu z podatku bankowego w 2017 roku – Puls Biznesu.

Pelion

Spółka miała w 2Q'16 31,2 mln PLN EBITDA vs konsensus: 26,0 mln PLN.

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

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.