

KOMENTARZ PORANNY

Falstart w Warszawie

Pierwsza sesja listopada była pokazem siły niedźwiedzi. Główne indeksy warszawskiego parkietu zaświeciły mocnym kolorem czerwonym. WIG20 stracił 2,7%, a mWIG40 spadł o 2,8%. Na dużym minusie zamknął się również sWIG80. Warto zwrócić uwagę, że wśród blue chipów jedynie LPP zanotowało wczoraj wzrost. Krajowy rynek był wczoraj dolowany przez większe europejskie indeksy – warto wspomnieć, że DAX zanotował zjazd o 1,5%, a CAC40 o 1,2%. Pocięzienia trudno było również szukać za oceanem, gdzie główne indeksy chyba coraz mocniej odczuwają atmosferę zbliżających się wyborów prezydenckich (Nasdaq spadł o 0,8%, a S&P500 o 0,7%). W Azji odpoczywali dziś inwestorzy w Japonii, w Chinach SCI zyskał o 0,7%. Na rynku terminowym utrzymują się słabsze nastroje – kontrakty na DAX oraz amerykańskie indeksy lekko zniżują. Po spadkach z ostatnich dni (blisko -8% w ciągu 5 sesji) delikatnie odbija ropa, zyskuje również miedź. Z kalendarza makro należy wyróżnić przede wszystkim decyzję ws. stóp procentowych oraz odczyt PMI dla sektora usług w Wielkiej Brytanii, za oceanem opublikowany zostanie m.in. raport Challengerera oraz garść danych z tamtejszego rynku pracy. W kraju rozpęda się sezon wyników kwartalnych – dziś raportami pochwalili się m.in. ING (powyżej konsensusu), Śnieżka oraz Benefit. Z technicznego punktu widzenia WIG20 mocno wylał się ze wzrostowego kanału z ostatnich dni, co przy zwiększonym wolumenie może nie wróżyć niczego dobrego. Pytanie natomiast czy nerwowość w USA się utrzyma, ponieważ to amerykańskie rynki mogą w najbliższych dniach najmocniej wpłynąć na zachowanie giełd w pozostałych krajach. Najbliższym wsparciem dla WIG20 jest pułap 1750 pkt.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Ciech:** spółka złożyła ofertę na Sapec Agro- podmiot z branży ŚOR [komentarz BDM]
- **Śnieżka:** EBITDA 31,3 mln PLN w 3Q'16 – porównywalnie r/r [komentarz BDM];
- **LPP:** w październiku przychody +24% r/r, marża brutto 60% (+1 p.p.), powierzchnia +11% r/r [komentarz BDM]
- **CCC:** w październiku przychody +47% r/r (w detalu +37% r/r), narastająco +35% r/r [komentarz BDM]
- **Lotos:** marża modelowa w październiku 8,9 USD/bbl (+3,0 USD/bbl r/r) [komentarz BDM];
- **Stalprodukt:** szacunkowy EBIT w 3Q'16 91,8 MPLN vs 85,1 MPLN rok temu;
- **ING Bank:** zysk netto banku okazał się 17% wyższy od oczekiwań rynku;
- **Kruk:** emisja 1 mln akcji do 200 MPLN potrzebna do sfinalizowania akwizycji;
- **Bogdanka:** szacunkowa EBITDA w 3Q'16 lepsza o ok. 8% od konsensusu;
- **Enea:** szacunkowa EBITDA w 3Q'16 lepsza o ok. 13% od konsensusu;
- **Prairie:** spółka ma porozumienie z China Coal ws kopalni Jan Karski na Lubelszczyźnie;
- **Action:** plan restrukturyzacji: konwersja części należności na 12,7 mln akcji (98%) po nie mniej niż 12 PLN/szt;

WYKRES DNIA

PMI dla przemysłu w Polsce w dół, w Niemczech mocno w górę (najwyżej od początku 2014 roku).

PMI dla przemysłu: Polska (czerwona linia), Niemcy (niebieska)



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 2 listopada 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 765,6	-2,7%	-5,0%
WIG30	2 043,1	-2,7%	-1,6%
mWIG40	4 000,0	-2,8%	12,1%
sWIG80	14 110,1	-1,9%	6,8%
WIG	47 899,1	-2,6%	3,1%
WIG Banki	5 904,6	-3,2%	-3,0%
WIG Bud	2 792,5	-3,4%	-4,6%
WIG Chemia	12 960,0	-5,1%	-21,3%
WIG Dew	1 755,4	-1,1%	16,0%
WIG Energia	2 420,3	-2,8%	-17,4%
WIG IT	1 948,7	-1,3%	20,9%
WIG Media	4 306,7	-4,2%	9,2%
WIG Paliwa	4 975,7	-2,8%	11,4%
WIG Spoż	3 940,0	-1,5%	15,2%
WIG Surowce	2 903,6	-2,5%	48,4%
WIG Telco	730,9	-1,7%	-9,5%
DAX	10 370,9	-1,5%	-3,5%
CAC40	4 414,7	-1,2%	-4,8%
BUX	29 499,0	-1,0%	23,3%
S&P500	2 097,9	-0,6%	2,6%
DJIA	17 959,6	-0,4%	3,1%
Nasdaq Comp	5 105,6	-0,9%	2,0%
Bovespa	63 326,4	-2,5%	46,1%
Nikkei225	17 134,7	-1,8%	-10,0%
S&P/ASX 200	5 225,6	-0,1%	-1,3%
Złoto	1 305,4	1,3%	22,9%
Miedź	4 920,0	1,4%	4,6%
Ropa	45,3	-2,8%	3,4%
EUR/PLN	4,32	0,5%	1,3%
USD/PLN	3,89	0,1%	-0,8%
CHF/PLN	4,00	0,4%	2,0%
EUR/USD	1,11	0,4%	2,2%
USD/JPY	103,3	-0,8%	-14,0%

FW20: środa, 2 listopada 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 800	-16	-0,88%
Kurs zamknięcia	1 761	-50	-2,76%
Kurs min.	1 758	-50	-2,77%
Kurs max.	1 800	-34	-1,85%
Wolumen obrotu	28 570	11 722	69,58%
Otwarte pozycje	58 725	-135	-0,23%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 1760				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1740				
Opory:	1819	1875	1915	1950
Wsparcia:	1748	1710	1683	1662

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 804,9	1 759,0	1 804,9	1 765,6	-2,7%	929
WIG30	2 081,6	2 037,6	2 081,6	2 043,1	-2,7%	1 002
MWIG40	4 105,8	14 110,1	14 353,0	4 000,0	-2,8%	137
SWIG80	14 352,1	3 985,9	4 105,8	14 110,1	-1,9%	29
WIG-PL	49 248,6	48 627,5	49 248,6	48 627,5	-2,6%	1 099
WIG	48 853,6	47 769,9	48 853,6	47 899,1	-2,6%	1 118

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	45,87	5 929	-2,7%	-15,4%
Asseco PL	52,00	4 316	-0,7%	-8,5%
BZ WBK	307,95	30 559	-2,9%	8,4%
CCC	195,10	7 634	-2,0%	40,8%
Cyfrowy P.	23,01	14 716	-5,0%	10,2%
Enea	9,79	4 322	-2,5%	-13,4%
Energa	7,71	3 192	-4,1%	-39,0%
Eurocash	38,00	5 286	-4,4%	-21,6%
KGHM	69,00	13 800	-2,9%	8,7%
Lotos	33,30	6 156	-2,1%	23,3%
LPP	5 976,35	10 992	1,6%	7,6%
mBANK	339,95	14 373	-3,9%	8,3%
Orange	5,49	7 205	-2,0%	-16,3%
Pekao	116,50	30 578	-3,8%	-18,8%
PGE	9,97	18 642	-2,9%	-22,0%
PGNIG	4,88	28 792	-2,8%	-5,1%
PKN Orlen	75,40	32 249	-3,1%	11,1%
PKOBP	26,54	33 175	-3,4%	-2,9%
PZU	27,00	23 315	-0,9%	-20,6%
Tauron	2,58	4 522	-2,6%	-10,4%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	61,29	943	1,3%	20,6%
Amrest	191,00	1 485	-3,0%	9,8%
Amrest	243,05	5 156	-2,4%	29,1%
Apator	28,32	938	-2,2%	-13,7%
Azoty	58,00	5 753	-7,2%	-41,7%
Bioton	8,81	756	0,0%	-26,2%
Bogdanka	69,93	2 379	0,6%	110,6%
Boryszew	8,03	1 927	0,1%	70,9%
Budimex	192,00	4 902	-5,5%	-1,0%
CD Projekt	39,70	3 804	-0,5%	79,2%
Ciech	62,60	3 299	-2,2%	-27,2%
Comarch	165,00	1 342	-4,1%	44,7%
Echo	5,21	2 150	-1,0%	-24,5%
Emperia	64,50	796	0,8%	-5,7%
Forte	71,60	1 711	-2,5%	34,1%
GetinNoble	1,28	1 131	-2,3%	-28,9%
GPW	38,65	1 622	-1,2%	7,5%
GTC	8,00	3 682	-0,4%	11,9%
Grajewo	34,00	2 200	-1,4%	27,6%
Handlowy	75,02	9 802	-3,5%	4,3%
ING BSK	141,60	18 422	-1,7%	20,9%
Intercars	263,00	3 726	-2,6%	10,5%
JSW	70,58	8 287	-2,9%	562,7%
Kernel	61,70	4 916	-1,8%	28,3%
Kęty	386,00	3 649	-1,2%	23,3%
Kruk	206,00	3 655	-9,5%	18,4%
Medicalg	285,00	1 028	-0,9%	28,7%
Millennium	5,69	6 903	-1,4%	2,3%
Netia	4,60	1 602	-1,1%	-14,8%
Neuca	383,90	1 706	-1,6%	6,7%
Orbis	69,40	3 198	-2,3%	13,0%
PKP Cargo	41,30	1 850	-3,8%	-39,7%
Polnord	8,92	292	-1,9%	-37,9%
Robyng	2,89	760	-2,4%	4,0%
Sanok	68,86	1 851	-2,1%	24,1%
Stalprodukt	430,50	2 402	-4,3%	44,0%
Synthos	4,46	5 902	-5,9%	17,1%
Trakcja	12,80	658	-4,8%	1,2%
Uniwheels	194,00	2 406	-4,6%	54,1%
Wawel	870,00	1 305	0,1%	-26,8%

KOMENTARZ POPOLUJNIOWY

mWIG40 najgorszej od Brexitu

Weekendowy wzrost napięcia politycznego w USA wczoraj przełożył się negatywnie na notowania światowych giełd. GPW ze względu na dzień wolny musiała na to zareagować później i w połączeniu ze wzrostem z ostatnich dni dało to argument do podwójnego uderzenia podaży. W pierwszej części sesji sprzedający skoncentrowali się głównie na spółkach z WIG20, później dołączył do tego szeroki rynek. Warto pamiętać, że mWIG40 i sWIG80 przez wiele tygodni opierały się jakimkolwiek negatywnym sygnałom zewnętrznym, w poniedziałek były wręcz dodatkowo popchnięte w górę przez krajowy kapitał instytucjonalnym. Gdy podaż w końcu tu uderzyła, mWIG40 spadł o 2,8% a sWIG80 o 1,8% co jest najgorszą sesją od brexitowego dołka. Najslabszym walorem z grona średnich spółek był dzisiaj Kruk (-9,4%), który po poniedziałkowej sesji poinformował o planach emisji 1 mln akcji. WIG20 również odnotował bardzo mocne zejście w dół (-2,7%) przy dużym obrocie, lecz ten indeks w ostatnich miesiącach niejako przyzwyczaił nas do takiej słabości i mocniejsze uderzenia podaży w nie były tu rzadkością. Technicznie sesja wygląda źle, lecz w szerszej perspektywie zarówno wzrosty z ostatnich dni jak i dzisiejszy mocny spadek są elementami szerokiej konsolidacji WIG20 z ostatnich miesięcy. W krótkim terminie gorzej krótkoterminowo wyglądają indeksy amerykańskie, gdzie S&P500 przełamało istotne wsparcie i ma prawo wykonać w najbliższym czasie większe zejście w dół, choć oczywiście jego ruchy będą przede wszystkim zdeterminowane ostatnimi sondażami przedwyborczymi. Dziś dodatkowym czynnikiem mogącym przynieść zmiany na rynku jest wieczorne posiedzenie FED.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

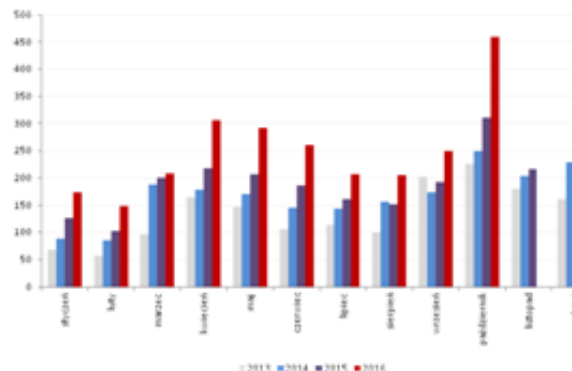
Stalprodukt

W 3Q'16 Stalprodukt osiągnął 91,8 mln PLN skonsolidowanego EBIT i 74,6 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio 85,1 mln PLN EBIT i 66 mln PLN netto. Raport zostanie opublikowany 14 listopada.

CCC

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży CCC za październik br. wyniosły ponad 460 mln PLN (+47,2% r/r). Przychody ze sprzedaży detalicznej wzrosły w tym okresie o 36,5% r/r. Narastająco styczeń-październik przychody wzrosły o 35% r/r (+22,2% r/r w detalu).

Sprzedaż miesięczna CCC



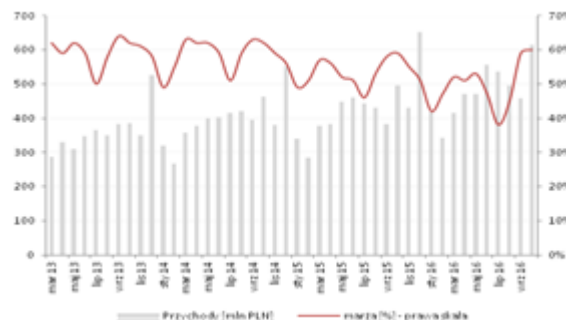
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Odczyt odbieramy za pozytywny, bowiem sieć stacjonarnych po 3 słabszych miesiącach powróciła do wysokich, dwucyfrowych dynamik sprzedażowych (należy mieć jednak na względzie 5 weekendów, które odpowiadają za ok. 40% tygodniowych obrotów). Warto zwrócić uwagę, że cały czas pozytywnie kontrybuuje kanał e-commerce. W perspektywie kolejnych miesięcy '16 oczekujemy utrzymania bieżących tendencji, co powinno być wspierane przez silną ekspansję sieci sklepów.

LPP

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży LPP za październik br. wyniosły ok. 614 mln PLN (+24% r/r). Szacunkowa wartość marży brutto na sprzedaży wynosiła 60% i była o ok. 1 p.p. wyższa r/r. narastająco styczeń-październik przychody są wyższe o ok. 18% r/r. Powierzchnia handlowa sklepów na koniec października wzrosła o ok. 11% r/r.

Sprzedaż miesięczna oraz marża brutto ze sprzedaży



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki sprzedażowe uważamy za lekko pozytywne, bowiem pomimo 5 weekendów w październiku dynamika nie odbiegała istotnie od wcześniejszych odczytów. Zwracamy z kolei uwagę, że był to kolejny miesiąc z lepszą marżą detaliczną. W perspektywie kolejnych miesięcy oczekujemy, że LPP wykorzysta efekt niskiej bazy i dalej będzie poprawiać rentowność.

Prairie

Umowę o strategicznej współpracy przy finansowaniu i budowie kopalni Jan Karski, która ma powstać w Lubelskiem, podpisały spółka Prairie Mining i firma China Coal. Wniosek o koncesję wydobywczą ma być złożony w 2017 roku. Do połowy 2017 roku Prairie i China Coal zamierzają przygotować bankowe studium wykonalności, które będzie podstawą do pozyskania finansowania i rozpoczęcia budowy kopalni Jan Karski.

China Coal to druga co do wielkości firma górniczo-wydobywczą w Chinach, zajmująca się także

budową kopalni głębinowych. Grupa China Coal zatrudnia 110 tys. osób i posiada aktywa o wartości około 50 mld USD. W 2015 r. w 46 kopalniach wyprodukowała 166 mln ton węgla.

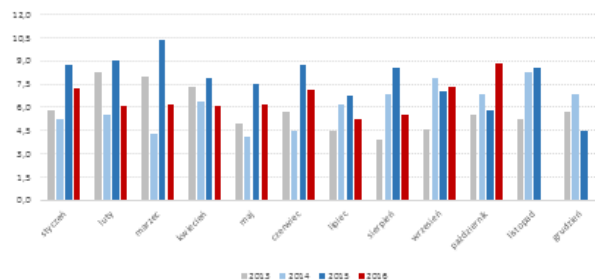
MCI

Integracja Dotpay i eCard, wchodzących w skład portfela subfunduszu MCI.EuroVentures 1.0, ma zakończyć się w 1Q'17.

Lotos

Modelowa marża rafineryjna Grupy Lotos wyniosła 8,86 USD/bbl w październiku 2016 r. wobec 7,31 USD/bbl we wrześniu i 5,85 USD/bbl w październiku 2015 r.

BDM: Wzrost marży to zasługa poprawy cracków na benzynie i ciężkim oleju opałowym oraz niższych cen gazu (w 2015 roku spółka liczyła marżę wg stałej ceny, obecnie wg rynkowej). Marża na dieslu była niewiele niższa r/r, dyferencjał Ural/Brent dokładnie taki sam (2,6 USD/bbl). Warto odnotować wzrost marży w ujęciu m/m (+1,6 USD/bbl), odczyt jest najwyższy od marca 2015 roku.

Lotos - marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]

Lotos – dane makro w ujęciu miesięcznym

	paź 15	lis 15	gru 15	sty 16	lut 16	mar 16	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16
marża raf. z dyfer. [USD/bbl]	5,9	8,6	4,5	7,3	6,1	6,2	6,1	6,2	7,1	7,8	5,6	7,3	8,9
USD/PLN	3,8	4,0	3,9	4,1	4,0	3,7	3,8	3,9	3,9	4,0	3,8	3,9	3,9
marża z dyferencjałem [PLN/bbl]	22,1	34,0	17,6	29,4	24,3	22,8	23,1	24,3	27,8	30,9	21,3	28,2	34,6
benzyna marża [USD/bbl]	11,6	16,6	15,9	19,2	12,9	14,6	19,3	17,4	16,0	12,2	13,3	15,2	15,3
diesel marża [USD/bbl]	16,2	18,0	11,7	11,5	11,7	12,3	11,5	13,3	14,5	11,8	12,2	13,0	15,7
COO (3,5%) marża [USD/bbl]	-11,9	-10,7	-13,1	-9,3	-8,3	-11,8	-12,4	-11,8	-10,5	-7,7	-8,0	-6,3	-6,1

Źródło: BDM, spółka

JSW

Akcjonariusze JSW zdecydują na NWZA 29 listopada o wyrażeniu zgody na nieodpłatne zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci Kopalni Węgla Kamiennego "Krupiński" na rzecz SRK.

Mimo wzrostu cen koksu na rynkach, JSW nie zmienia planów dotyczących pozyskania finansowania zewnętrznego. Prezes spółki, Tomasz Gawlik, informuje, że nadal planowana jest emisja akcji o wartości minimum 500 mln PLN. Ma do niej dojść wiosną 2017 r. Najpierw jednak firma powinna wyemitować obligacje dla TF Silesia, warte do 300 mln PLN. JSW nie czuje jeszcze przełożenia poprawiającej się koniunktury na zawierane umowy. W raporcie za 2015 r. JSW dokonał odpisu na 2,8 mld PLN ze względu na niskie ceny węgla. "(...) na razie nie przewidujemy odwracania odpisów aktualizujących za 4Q'16". "Nie możemy wzrostu cen w jednym czy dwóch kwartałach uznać za stałą tendencję, tak więc na razie nie mamy podstaw do przeprowadzenia analizy zasadności odwrócenia odpisów aktualizujących" – dodał Parkiet

Action

Action przedstawił warunki restrukturyzacji zobowiązań. W przypadku części należności proponuje ich konwersję na akcje i w związku z tym planuje emisję do 16,7 mln nowych akcji (98% rozwodnienia-przyp. BDM). Emisja zakładana jest w przypadku grupy 1 wierzycieli, czyli grupy głównej, obejmującej wszystkich wierzycieli poza wierzycielami drobnymi. W tym przypadku spółka proponuje umorzenie 100% odsetek, spłatę 40% należności głównych w 20 ratach kwartalnych, płatnych każdorazowo w terminie do końca każdego kwartału oraz konwersję pozostałych 60% należności głównych na akcje dłużnika.

Cena emisyjna jednej akcji będzie równa wartości księgowej w ostatnim opublikowanym rocznym sprawozdaniu finansowym spółki, przy czym nie będzie ona niższa od ceny emisyjnej w pierwszej publicznej emisji akcji spółki, tj. od kwoty 12 PLN (obecnie 6,4 PLN/szt- przyp. BDM). Grupie 2 wierzycieli, posiadających wierzytelności główne nie przekraczające kwoty 50 tys. PLN Action proponuje umorzenie 100% odsetek oraz spłatę 100% należności głównej.

Bogdanka

Bogdanka szacuje, że w 3Q'16 zanotowała na poziomie grupy 45,2 mln PLN zysku netto, 58 mln PLN EBIT, 154,9 mln PLN EBITDA oraz 465,4 mln PLN przychodów. Konsensus PAP zakładał kolejno: 42,2 mln PLN, 56,8 mln PLN, 143,8 mln PLN oraz 438,1 mln PLN.

Enea

Enea szacuje, że w 3Q'16 zanotowała na poziomie grupy 249 mln PLN zysku netto, 339 mln PLN EBIT, 622 mln PLN EBITDA oraz 2 705 mln PLN przychodów. Konsensus PAP zakładał kolejno: 196,1 mln PLN, 268,5 mln PLN, 551 mln PLN i 2.602,5 mln PLN.

Ciech

Ciech chce kupić portugalską spółkę Sapec-Agro i hiszpańską firmę Trade Corporation International, zajmujące się produkcją i sprzedażą generycznych środków ochrony roślin oraz suplementów dla roślin. Spółka chce sfinansować transakcję przy pomocy długu i środków własnych.

W związku z szacowaną wartością potencjalnej transakcji, spółka może nie osiągnąć zakładanych w strategii parametrów zadłużenia netto/EBITDA (poniżej 1,0x w 2019 roku).

Zgodnie ze skonsolidowanym raportem finansowym Sapec, w 2015 r. segmenty crop nutrition i crop protection wypracowały łącznie przychody ze sprzedaży na poziomie 223 mln EUR. Sprzedającym jest spółka Sapec-Portugal, SGPS, SA.

BDM: Transakcja wpisuje się w budowę drugiej nogi biznesu grupy czyli ŚOR, który w 2015 roku wygenerował przychodów (16% grupy) i EBITDA (6% grupy). Akwizycja znacząco zwiększy skalę tego segmentu. Przychody nabywanych segmentów w 2015 roku wyniosły 223 mln EUR, EBITDA 31,9 mln PLN, a zysk netto 10,5 mln EUR. W Hiszpanii/Portugalii spółka realizuje <90% obrotów. Spółka matka jest mocno zadłużona (ok. 160 mln EUR długu netto przy 70 mln EUR kapitalizacji i 35,5 mln EUR EBITDA). Sprzedawany segment generuje 90% EBITDA Sapec. Od października spółka szukała na niego kupca.

Ciech nie podał parametrów oferty/ewentualnej transakcji, ale patrząc na inne transakcje w tym obszarze należy oczekiwać mnożnika EV/EBITDA powyżej 10,0x, czyli wartość transakcji to przynajmniej 320 mln EUR (1,3-1,4 mld PLN). Spółka wydaje się mieć sporo długu. Aktywa netto segmentów Sapec to ok. 60 mln EUR. Transakcja będzie więc wymagała znacznego finansowania dłużnego. Obecnie dług netto grupy Ciech sięga ok. 1,2 mld PLN przy rocznej EBITDA >800 mln PLN i kapitalizacji 3,3 mld PLN.

Wybrane dane finansowe Sapec-Agro [mln EUR]

	Przychody		EBITDA		Marża EBITDA		Zobowiązania		Aktywa netto		zysk netto	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Crop Protection	131,8	143,3	22,2	22,9	16,8%	16,0%	120,2	159,2	42,6	39,3	7,8	8,1
Crop Nutrition	71,5	79,7	7,1	9	9,9%	11,3%	67,6	70,2	18,8	18,2	-0,4	2,4
RAZEM	203,3	223	29,3	31,9	14,4%	14,3%	187,8	229,4	61,4	57,5	7,4	10,5

Źródło: BDM, Sapec

PlayWay

PlayWay objął 30% w podwyższonym kapitale zakładowym spółki Moonlit w zamian za wkład pieniędzy w wysokości 0,2 mln PLN.

Orbis

Akcjonariusze Orbisu zdecydują o wyrażeniu zgody na sprzedaż hotelu Mercure Opole za 10,5 mln PLN netto, wynika z projektów uchwał na walne zwołane na dzień 29 listopada.

Apator

PGE Dystrybucja skorzystała z prawa opcji na dostawy jednofazowych i trójfazowych liczników energii elektrycznych w 2017 r. o łącznej wartości 39,8 mln PLN.

Muza

W okresie wypowiedzenia umowy o współpracy między wydawnictwem Muza a siecią księgarni Matras nie doszło do wynegocjowania warunków nowej umowy oraz uregulowania przez Matras należności powstałych w czasie obowiązywania dotychczasowej umowy. Muza szacowała we wrześniu, że łączna wartość rozliczeń - zapasów magazynowych oraz przeterminowanych wierzycielności - wynosi 3,553 mln PLN.

**Górnictwo/
Czechy/
AWT/PKP Cargo**

Czeska OKD w najbliższym czasie planuje rozpocząć poszukiwania inwestora strategicznego. Spółka spodziewa się pierwszych efektów poszukiwań na przełomie tego i przyszłego roku. Oczekuje, że strategiczny partner będzie kontynuował działalność OKD.

Należąca do NWR spółka OKD jest producentem węgla kamiennego w Czechach. W maju czeski sąd ogłosił jej upadłość.

Śnieżka

Spółka opublikowała raport za 3Q'16

BDM: Wyniki za 3Q'16 są praktycznie zbieżne z naszymi oczekiwaniami, przychody 179 mln PLN vs 177 mln PLN prognoza, EBITDA 31,3 mln PLN vs 32,0 mln PLN w prognozie. Przychody wzrosły o 6% r/r, lepsza jest także marża brutto ze sprzedaży, który tym razem pokryła przyrost kosztów SG&A (+6,7 mln PLN r/r). Bardzo dobry cash flow operacyjny w 3Q'16: +50,4 mln PLN (narastająco w 1-3Q'16: 43,3 mln PLN). CAPEX narastająco: 17,9 mln PLN. Segmenty: wzrost sprzedaży w Polsce o 8% r/r, na Ukrainie o 3% r/r. Teoretycznie niska rentowność w Polsce efektem innego ujęcia kosztów nieprzypisanych.

Śnieżka wyniki finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchyl.	1-3Q'15	1-3Q'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	169,0	178,7	5,7%	177,0	1,0%	458,3	481,8	5,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	64,5	70,7	9,5%	69,9	1,1%	173,6	189,0	8,9%
EBITDA	31,8	31,3	-1,5%	32,0	-2,1%	74,8	73,0	-2,4%
EBIT	27,3	26,8	-1,9%	27,4	-2,1%	61,4	59,4	-3,3%
Zysk (strata) brutto	25,9	26,1	0,5%	26,9	-3,2%	52,9	58,2	10,0%
Zysk (strata) netto	21,4	21,4	-0,2%	22,2	-3,6%	44,2	48,1	8,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	38,2%	39,5%		39,5%		37,9%	39,2%	
Marża EBITDA	18,8%	17,5%		18,1%		16,3%	15,2%	
Marża EBIT	16,2%	15,0%		15,5%		13,4%	12,3%	
Marża zysku netto	12,7%	12,0%		12,5%		9,7%	10,0%	

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	3Q'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	178,7
Polska	60,8	79,9	129,6	120,8	63,5	87,8	142,0	125,6	69,8	98,6	141,9	136,0
Ukraina	19,6	15,3	19,4	25,5	14,5	11,2	17,3	22,8	12,8	14,0	19,8	23,6
Białoruś	8,4	10,9	13,7	14,3	8,5	8,7	9,6	10,5	5,2	6,6	7,7	8,9
Moldawia	1,2	1,8	2,8	4,3	1,2	1,3	2,7	3,6	0,6	1,4	1,9	3,5
Rosja	1,7	1,7	4,0	4,4	2,1	1,4	2,6	3,3	1,8	1,5	4,2	3,2
pozostałe	2,0	1,9	2,3	2,3	1,2	1,6	3,0	3,1	1,6	2,0	3,5	3,6
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%	5,7%
Polska	2,9%	19,2%	3,2%	5,8%	4,6%	10,0%	9,6%	4,0%	9,9%	12,3%	-0,1%	8,3%
Ukraina	8,0%	-42,7%	-53,1%	-34,8%	-25,9%	-26,7%	-10,7%	-10,5%	-11,8%	24,1%	14,4%	3,3%
Białoruś	12,7%	-2,8%	-7,0%	-1,9%	1,2%	-20,6%	-30,2%	-26,4%	-39,7%	-24,0%	-19,6%	-16,0%
Moldawia	-34,8%	129,0%	17,7%	-8,6%	6,2%	-27,6%	-4,1%	-15,2%	-48,8%	6,7%	-30,8%	-3,5%
Rosja	-11,1%	-19,7%	-19,4%	-35,8%	22,2%	-15,7%	-34,5%	-25,6%	-11,4%	7,7%	60,2%	-1,1%
pozostałe	65,0%	35,3%	-7,0%	112,3%	-41,1%	-15,0%	28,1%	38,8%	35,2%	23,4%	17,7%	13,8%
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	27,1
Polska	16,1	15,5	25,4	29,9	18,6	19,5	32,9	34,5	20,8	27,6	24,5	22,4
Ukraina	4,3	5,2	6,3	5,7	4,4	3,6	4,6	5,7	3,3	3,9	5,7	6,7
Białoruś	2,5	3,5	3,4	4,2	3,2	3,9	3,4	3,8	1,9	2,3	2,5	2,7
Moldawia	0,6	0,5	0,8	1,7	0,4	0,5	1,0	1,3	0,2	0,5	0,7	1,2
Rosja	-0,1	0,5	1,0	1,4	0,6	0,5	1,0	1,3	0,9	0,7	1,7	1,2
pozostałe	0,2	0,8	0,6	0,7	0,4	0,6	0,7	0,8	0,6	0,8	0,5	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	-7,8
rentowność	5,9%	7,1%	11,8%	15,4%	8,0%	9,7%	13,9%	16,3%	3,6%	12,5%	10,4%	15,1%
Polska	26,5%	19,5%	19,6%	24,8%	29,2%	22,2%	23,2%	27,5%	29,7%	27,9%	17,3%	16,5%
Ukraina	21,7%	33,6%	32,5%	22,3%	30,6%	32,3%	26,6%	24,8%	25,9%	27,7%	29,0%	28,4%
Białoruś	29,8%	31,8%	25,1%	29,5%	37,5%	45,2%	35,5%	35,7%	36,9%	35,5%	32,8%	30,7%
Moldawia	54,4%	29,8%	28,1%	38,9%	29,4%	35,9%	37,8%	36,4%	32,2%	36,2%	36,9%	33,8%
Rosja	-8,1%	28,1%	25,9%	31,1%	30,6%	36,5%	37,2%	38,5%	50,4%	44,6%	39,4%	38,1%
pozostałe	10,6%	42,9%	27,0%	33,1%	34,9%	34,7%	24,0%	25,1%	35,1%	37,3%	15,0%	14,9%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

ING

Zysk netto grupy ING Banku Śląskiego w 3Q'16 wzrósł do 332 mln PLN z 315,7 mln PLN rok wcześniej. Zysk banku okazał się 17% wyższy od oczekiwań rynkowych na poziomie 283,8 mln zł.

Kolejnictwo

Kolej zmodernizuje Magistralę Wschodnią. PKP PLK planują inwestycję wartą 6,7 mld PLN-Rzeczpospolita.

Fundusze inwestycyjne

Posłowie wyleją TFI z kąpielą. Armata wymierzona w optymalizację podatkową uderzy w przedsiębiorców i inwestorów, a budżet nic nie zyska- Puls Biznesu

Kruk

Kruk planuje w ciągu 6 miesięcy podniesienie kapitału o maksymalnie 1 mln szt. akcji (<6% KZ) o wartości do 200 mln PLN, aby sfinansować zakupy portfeli wierzycielności lub potencjalne akwizycje spółek windykacyjnych w kolejnych 12 miesiącach. Obecnie Kruk jest w trakcie nabywania spółki we Włoszech i prowadzi poszukiwania spółek na innych rynkach. Spółka widzi potencjał w silnej podaży portfeli wierzycielność w 4Q'16 i w kolejnych kwartałach 2017 r.

Planowane podwyższenie kapitału nastąpi w trybie subskrypcji prywatnej, z wyłączeniem prawa poboru akcjonariuszy, lecz z przyznaniem obecnym akcjonariuszom, spełniającym warunki, prawa pierwszeństwa objęcia akcji nowej emisji (proporcjonalnie).

Kruk chce kupić spółki w Niemczech, Hiszpanii i we Włoszech, gdzie prowadzone są już rozmowy, wynika z wypowiedzi prezesa. Środki na akwizycję będą pochodziły m.in. z emisji nowych akcji.

Kruk wydał w tym roku na inwestycje już łącznie 1 mld PLN i planuje zakupy pakietów wierzytelności w kolejnych kwartałach.

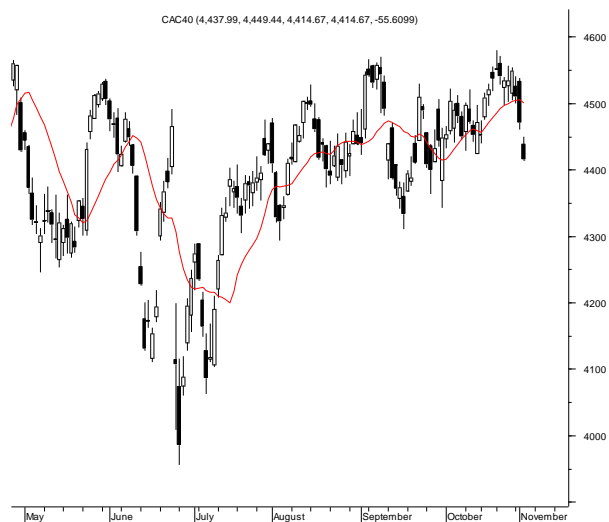
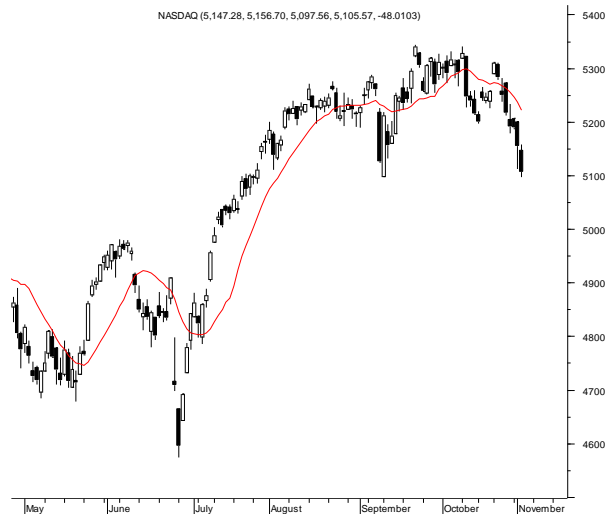
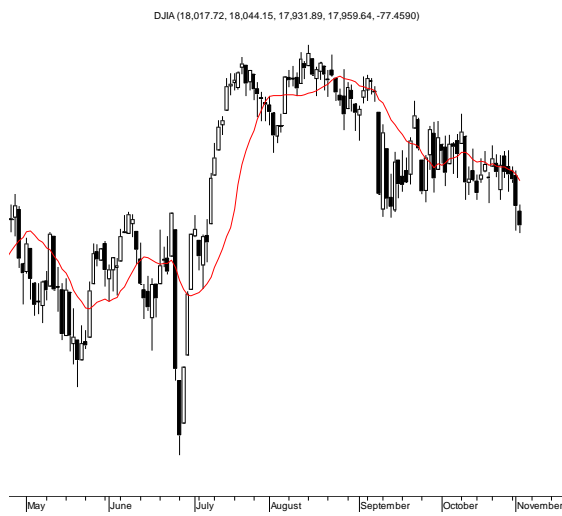
Kruk nie wyklucza, że w przyszłym roku będzie chciał zrealizować emisję obligacji na rynku zagranicznym.

Fundusze emerytalne

Do końca tego roku mają powstać projekty zmian legislacyjnych dotyczących zmian w OFE i wzmocnienia trzeciego filaru - powiedział Paweł Borys, prezes Polskiego Funduszu Rozwoju. Kwota ponad 100 mld PLN zgromadzona w OFE ma trafić na prywatne indywidualne konta emerytalne blisko 16,5 mln obecnych uczestników OFE, a kwota zainwestowana obecnie przez OFE w akcje zagraniczne lub obligacje ma trafić do Funduszu Rezerwy Demograficznej, przy czym te środki mają być zarejestrowane na indywidualnych kontach uczestników OFE w ZUS. Zmiany mają wejść w życie od 2018 r- DGP

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.