

KOMENTARZ PORANNY

Marna postawa niedźwiedzi

Po nieudanym ataku indeksu WIG20 na 2300 pkt. można było oczekiwać podjęcia przez stronę podaźową wyprowadzenia jakiegoś ruchu spadkowego. Jednak sprzedający byli aktywni tylko do godziny 14:00 i w końcówce udało się wyraźnie zredukować skalę spadków. Warto zwrócić uwagę, że do cofnięcia podaży doszło w okolicach szczytów z marca i lutego, czyli na pierwszym możliwym wsparciu widocznym na wykresie dziennym. Pokazuje to z jakim sentymentem mamy obecnie do czynienia i w najbliższych dniach można oczekiwać testowania piątkowego maksimum, które pozostaje najbliższym oporem. Podobna sytuacja ma miejsce na szerokim rynku, gdzie indeksowi WIG udało się utrzymać powyżej okrągłej bariery 60 tys. pkt. W przypadku WIG20 wsparciem pozostaje poziom 2200 pkt., jednak obecne nastroje mogą sprawić, że poziomem nie do pokonania okaże się wczorajsze minimum sesji na 2265 pkt. O poranku nastroje są raczej pozytywne. Zarówno kontrakty na amerykańskie jak i europejskie indeksy notowane są na plusach, więc początek sesji na GPW także powinien należeć do byków. Ze strony danych makro zbyt wiele impulsów dziś nie będzie. Przed południem zaplanowana jest publikacja danych na temat inflacji w UK oraz wystąpienie szefa tamtejszego banku centralnego. Z kolei o 13:30 naszego czasu światło dzienne ujrzy bilans handlu zagranicznego USA w 4Q'16.

Marek Jurzec

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Selena FM:** duży spadek marży brutto ze sprzedaży w 4Q'16, wysokie obciążenie na saldzie PDO, dobry CFO [komentarz BDM];
- **Erbud:** przychody i zysk na sprzedaży w 4Q'16 powyżej naszych oczekiwań, gotówka netto= 33% kapitalizacji [komentarz BDM];
- **Elektrobudowa:** wyniki 2016 roku zgodne z szacunkami zarządu; rekomendacja DPS= 6,0 PLN [komentarz BDM];
- **PCC Rokita:** spółka zainteresowana jest aktywami rumuńskiego Oltchim [komentarz BDM];
- **Ferro:** w 4Q'16 rekordowa w historii EBITDA spółki [komentarz BDM];
- **Groclin:** spółka przedstawiła założenia nowej strategii [komentarz BDM];
- **Ciech:** wyniki 4Q'16 nieco powyżej oczekiwań, niższy dług netto [zaległy komentarz BDM];
- **Ciech:** zarząd za niewypłaceniem dywidendy z zysku za 2016 rok [komentarz BDM];
- **Pfleiderer:** szacunkowe wyniki za 4Q'16, rozpoczęcie procesu refinansowania zadłużenia [zaległy komentarz BDM];
- **Pfleiderer:** dywidenda z zysku za '16 podobna do ubiegłorocznej- R. Karcz (Parkiet) [komentarz BDM].

WYKRES DNIA

Ruch spadkowy na WIG20 zatrzymał się na pierwszym możliwym wsparciu, co obrazuje jaki mamy obecnie sentyment do rynku.

WIG20 - daily



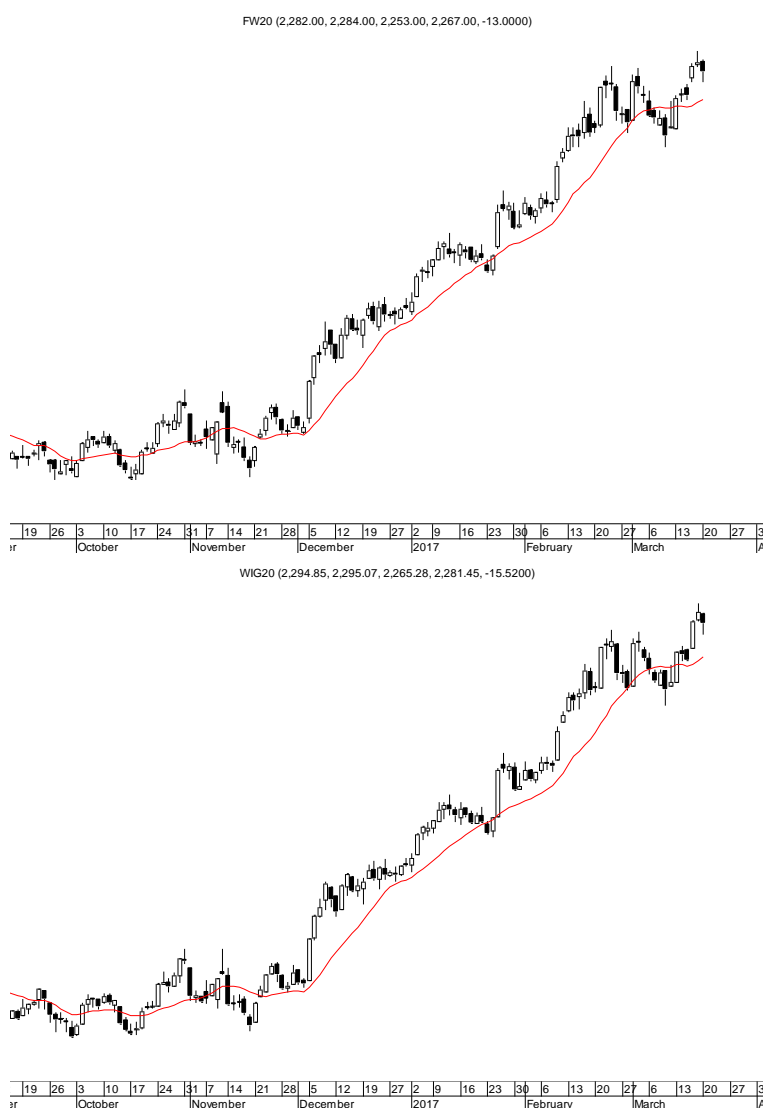
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 20 marca 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 281,5	-0,7%	17,1%
WIG30	2 631,9	-0,5%	17,3%
mWIG40	4 890,1	-0,1%	16,0%
sWIG80	16 352,9	-0,2%	14,7%
WIG	60 151,6	-0,5%	16,2%
WIG Banki	7 319,3	-0,2%	16,9%
WIG Bud	3 672,0	-0,1%	28,5%
WIG Chemia	16 264,2	-1,5%	18,2%
WIG Dew	1 959,5	0,5%	7,1%
WIG Energia	2 917,3	-0,8%	14,3%
WIG IT	2 385,8	0,2%	10,7%
WIG Media	5 257,3	-0,7%	15,2%
WIG Paliwa	6 979,6	-0,7%	23,1%
WIG Spoż	4 739,6	0,0%	14,1%
WIG Surowce	4 558,2	-0,5%	29,6%
WIG Telco	695,4	0,2%	-4,7%
DAX	12 052,9	-0,4%	5,0%
CAC40	5 012,2	-0,2%	3,1%
BUX	32 357,9	-1,3%	1,1%
S&P500	2 373,5	-0,2%	6,0%
DJIA	20 905,9	0,0%	5,8%
Nasdaq Comp	5 901,5	0,0%	9,6%
Bovespa	64 884,3	1,1%	7,7%
Nikkei225	19 455,9	-0,3%	1,8%
S&P/ASX 200	5 774,6	-0,1%	1,9%
Złoto	1 233,9	0,4%	7,0%
Miedź	5 935,0	0,4%	7,2%
Ropa	48,2	-1,1%	-13,0%
EUR/PLN	4,27	-0,3%	-3,1%
USD/PLN	3,98	-0,4%	-5,0%
CHF/PLN	3,98	-0,3%	-3,0%
EUR/USD	1,07	-0,1%	2,0%
USD/JPY	112,6	-0,1%	-3,8%

FW20: poniedziałek, 20 marca 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 282	-6	-0,26%
Kurs zamknięcia	2 267	-38	-1,65%
Kurs min.	2 253	-30	-1,31%
Kurs max.	2 284	-23	-1,00%
Wolumen obrotu	15 028	-27 009	-64,25%
Otwarte pozycje	72 854	-23 430	-24,33%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2226				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2216				
Opory:	2287	2300	2344	2384
Wsparcia:	2275	2251	2164	2145

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 294,9	2 265,3	2 295,1	2 281,5	-0,7%	555
WIG30	2 643,4	2 614,6	2 643,4	2 631,9	-0,5%	599
MWIG40	4 903,6	16 326,4	16 410,0	4 890,1	-0,1%	110
SWIG80	16 404,9	4 879,5	4 918,7	16 352,9	-0,2%	37
WIG-PL	61 220,8	60 934,9	61 220,8	61 206,7	-0,5%	726
WIG	60 413,4	59 871,7	60 420,6	60 151,6	-0,5%	732

WIG20				
	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	74,99	9 693	-0,3%	38,4%
Asseco PL	55,88	4 638	1,0%	3,6%
BZ WBK	356,90	35 417	2,1%	12,9%
CCC	241,50	9 449	1,9%	18,6%
Cyfrowy P.	24,23	15 496	-1,0%	-1,5%
Enea	10,97	4 542	0,4%	20,5%
Energa	31,65	4 405	-1,1%	-19,5%
Eurocash	72,97	8 568	2,0%	9,1%
KGHM	125,60	25 120	-1,1%	35,8%
Lotos	56,35	10 418	-3,0%	47,3%
LPP	6 500,00	11 955	-6,6%	14,6%
mBANK	393,00	16 616	-1,6%	17,2%
Orange	4,86	6 378	2,5%	-11,8%
Pekao	140,00	36 746	0,6%	11,3%
PGE	11,66	21 801	-2,3%	11,6%
PGNIG	6,27	36 230	1,6%	11,4%
PKN Orlen	107,05	45 786	-1,0%	25,5%
PKOBP	33,22	41 525	-1,4%	18,1%
PZU	37,67	32 529	-1,0%	13,4%
Tauron	3,18	5 573	1,0%	11,6%

mWIG40				
	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	60,11	924	-1,3%	-2,1%
Amrest	180,50	1 403	0,0%	-3,2%
Amrest	334,90	7 105	2,0%	13,1%
Apator	35,25	1 167	0,3%	17,9%
Azoty	70,57	7 000	-0,6%	12,6%
Bioton	82,80	2 816	0,7%	19,1%
Bogdanka	11,77	2 825	0,1%	46,9%
Boryszew	268,70	6 860	0,3%	35,7%
Budimex	76,49	7 352	-0,7%	46,5%
CD Projekt	80,75	4 256	-2,4%	38,5%
Ciech	234,90	1 911	0,6%	35,0%
Comarch	5,72	2 361	0,0%	10,0%
Echo	70,91	875	-2,7%	9,1%
Emperia	12,20	5 386	1,2%	28,4%
Forte	83,00	1 984	-0,5%	9,2%
GetinNoble	2,01	1 776	0,5%	52,3%
GPW	45,49	1 909	0,5%	13,9%
GTC	8,62	3 967	4,0%	5,1%
Grajewo	46,00	2 976	-0,6%	24,7%
Handlowy	81,75	10 681	-0,9%	7,0%
ING BSK	177,60	23 106	-0,3%	10,0%
Intercars	313,00	4 435	-0,5%	12,8%
JSW	75,02	6 054	0,4%	17,5%
Kernel	411,15	3 902	-0,4%	6,0%
Kęty	238,60	4 472	-0,3%	0,7%
Kruk	341,85	1 233	0,1%	11,0%
Medicalg	6,90	8 371	1,3%	32,9%
Millennium	4,61	1 606	-0,9%	0,2%
Netia	391,60	1 826	-1,1%	0,4%
Neuca	79,45	3 661	-2,8%	8,8%
Orbis	65,75	2 945	4,9%	39,9%
PKP Cargo	9,99	2 364	0,4%	167,1%
Polnord	8,64	282	-2,7%	6,5%
Robyg	3,25	855	0,0%	9,4%
Sanok	62,38	1 677	-1,1%	1,8%
Stalprodukt	603,00	3 365	0,5%	14,9%
Synthos	5,30	7 013	-2,0%	16,2%
Trakcja	17,14	881	0,6%	21,0%
Uniwhheels	255,60	3 169	-0,5%	16,6%
Wawel	1 078,90	1 618	-1,8%	-1,9%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Polska i Węgry dwa bratanki

Na początku dzisiejszych notowań obserwowaliśmy lekkie cofnięcie światowych indeksów w reakcji na zakończony szczyt G20 i małe oznaki schłodzenia globalnych relacji handlowych. Tak inwestorzy interpretowali brak zwyczajowej formuły o walce G20 ze światowym protekcjonizmem. Delikatna przecena nie przerodziła się jednak w większe kłopoty i jedynymi rynkami, które wyraźnie oddaliły się od piątkowych zamknięć były Polska i Węgry, które w trakcie dnia solidarnie traciły ponad 1%. W przypadku naszych „bratanków” słabość na dzisiejszej sesji jest kontynuacją nieco gorszej postawy już w zeszłym tygodniu, kiedy to BUX nie potrafił pozytywnie zareagować na falę zakupów w indeksach rynków wschodzących, natomiast w przypadku WIG20 dzisiejsza mocna zniżka była bardziej zaskakująca. Przecenie naszego flagowego indeksu towarzyszyły dość skromne obroty, raczej wskazujące na mocniejsze cofnięcie popytu, niż poważniejszą dystrybucję akcji i po otwarciu Wall Street kupujący łatwo wykreowali szybkie odbicie. Dzięki temu na koniec dnia straciliśmy na wartości tylko 0,6%, co już jest mniej alarmującym odchyleniem od otoczenia niż spadek w trakcie notowań. Technicznie sesję należy interpretować jako ruch powrotny do przełamanego w minionych dniach oporu 2270 punktów i sytuacja nadal pozostaje pod kontrolą kupujących, a w kolejnych dniach przekonamy się, czy oddalenie się WIG20 oraz BUX od otoczenia to jedynie mała aberracja, czy też większy trend. Na szerokim rynku sesja była dziś spokojniejsza. sWIG80 i mWIG40 straciły odpowiednio 0,2% i 0,08%, a inwestorzy przygotowują się na spory wysyp raportów rocznych, który nas czeka w najbliższych dniach.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Selena

Spółka podała wyniki za 2016 rok

Selena FM wyniki 4Q'16 [mln PLN]

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	odchyl	2015	2016	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	238,8	256,8	7,5%	250,7	2,4%	997,9	1 013,8	1,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	78,1	76,4	-2,1%	83,7	-8,7%	317,0	333,0	5,0%
Zysk na sprzedaży	18,5	7,0	-61,9%	17,7	-60,2%	73,5	70,6	-3,9%
PPO/PKO	-3,6	-19,7	-	-3,3	-	-14,6	-35,0	139,9%
EBITDA	20,7	-6,0	-	19,6	-	83,6	59,2	-29,1%
EBITDA skoryg.	24,2	13,6	-43,7%	22,9	-40,5%	98,1	94,2	-4,0%
EBIT	14,9	-12,6	-	14,3	-	58,9	35,6	-39,5%
Zysk (strata) brutto	8,1	-5,9	-	23,5	-	38,0	44,8	17,9%
Zysk (strata) netto	5,9	-4,4	-	19,1	-	26,8	32,0	19,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	32,7%	29,8%	-	33,4%	-	31,8%	32,8%	-
Marża EBITDA	8,7%	-2,3%	-	7,8%	-	8,4%	5,8%	-
Marża EBIT	6,2%	-4,9%	-	5,7%	-	5,9%	3,5%	-
Marża zysku netto	2,5%	-1,7%	-	7,6%	-	2,7%	3,2%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki zdecydowanie poniżej oczekiwań. Słaba marża brutto (zarząd po 3Q'16 na konferencji wynikowej zapowiadał przenoszenie wzrostu cen surowców na klientów, po 1-3Q'16 marża wynosiła 33,9%) i bardzo wysokie ujemne saldo pozostałej działalności operacyjnej (blisko -20 mln PLN – w tym 4 mln PLN odpis na spółce w Chinach i -7 mln PLN rezerwa na sprawę dot. cła antydumpingowego). Na plus można zaliczyć bardzo dobry cash flow operacyjny w 4Q'16: +56 mln PLN (w całym roku +70 mln PLN)

Elektrobudowa

Spółka podała wyniki za 2016 rok (zgodne ze wcześniejszymi szacunkami). Zarząd rekomenduje 6,0 PLN dywidendy na akcję.

Elbudowa wyniki 4Q'16 [mln PLN]

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16 P BDM	odchyl.	4Q'16P kons	odchyl.	2015	2016	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	310,4	191,6	-38,3%	276,1	-30,6%	280,1	-31,6%	1 242,8	971,5	-21,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	28,4	24,5	-13,9%	18,4	32,9%	-	-	109,2	98,4	-9,9%
EBITDA	11,8	22,3	88,5%	20,3	9,7%	-	-	77,7	75,2	-3,2%
Realizacja projektów	4,7	17,8	279,4%	-	-	-	-	45,7	70,0	53,0%
Produkcja	5,1	1,0	-81,0%	-	-	-	-	25,4	-3,3	-
Automatyka	2,1	2,8	31,9%	-	-	-	-	5,1	6,1	20,1%
Pozostałe	-0,1	0,7	-	-	-	-	-	1,5	2,4	56,2%
EBIT	8,2	18,8	128,9%	16,8	12,0%	-	-	63,1	61,8	-2,1%
Zysk (strata) brutto	8,5	18,9	122,5%	17,1	10,5%	-	-	62,9	68,8	9,4%
Zysk (strata) netto	6,4	15,0	134,7%	14,1	6,1%	14,2	5,8%	50,2	55,1	9,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,2%	12,8%	-	6,7%	-	-	-	8,8%	10,1%	-
Marża EBITDA	3,8%	11,6%	-	7,4%	-	#ARG!	-	6,3%	7,7%	-
Marża EBIT	2,7%	9,8%	-	6,1%	-	#ARG!	-	5,1%	6,4%	-
Marża zysku netto	2,1%	7,8%	-	5,1%	-	5,1%	-	4,0%	5,7%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki są zgodne z szacunkami publikowanymi przez zarząd 10 marca (przychody/zysk netto). Spadek przychodów w 4Q'16 widoczny we wszystkich segmentach (w największym - Realizacji projektów o -41% r/r). Wyniki broni bardzo wysoka EBITDA na projektach, częściowo wynika to z rozliczenia umowy na Stadionie Narodowym (ale całe saldo pozostałej działalności operacyjnej nie jest jednak duże: +1,2 mln PLN w 4Q'16 na poziomie skonsolidowanym). Gotówka netto: 99 mln PLN. Kwoty należne od odbiorców (niezafakturowane należności): 214 mln PLN (w tym 138 mln PLN – Byczyna, 39 mln PLN – Skawina), kwoty należne odbiorcom: 92 mln PLN (w tym 39 mln PLN Jaworzno, 28 mln PLN Finlandia). Zarząd rekomenduje przeznaczenie 52% zysku skonsolidowanego na dywidendę (strategia zakładała m.in. 30%).

Groclin

Groclin przyjął plan restrukturyzacji i założenia nowej strategii rozwoju. Zakłada ona m.in. przeniesienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa związanej z produkcją poszyc do spółki zależnej i - w przyszłości - pozyskanie dla niej inwestora i ewentualną sprzedaż.

BDM: Spółka obecnie koncentruje się na produkcji poszyc. Jednak od momentu pojawienia się w akcjonariacie oraz w zarządzie nowego właściciela systematycznie rozwijany jest segment inżyniersko - projektowy. W 2014 roku przejęty został SeaTcon oraz SedisTec, a w 2016 roku w strukturach grupy kapitałowej pojawił się CADM Automotive. Nowe podmioty pozwoliły wejść spółce w nowe obszary działalności i zaowocowały kontraktami projektowo rozwojowymi oraz krótkoseryjną produkcją foteli do ekskluzywnych wersji samochodów, jak np. usportowione wersje popularnych modeli. Spółka już wcześniej zapowiadała, że planuje w dalszym ciągu rozwijać nową gałąź biznesu min. poprzez akwizycje. Realizacja tej strategii może odbyć się także poprzez sprzedaż biznesu poszyciowego, który jest mniej marżowy od usług projektowych.

Spółka przesunęła datę publikacji raportu za 2016 rok z 31 marca na 28 kwietnia 2017 roku.

Erbud

Spółka opublikowała raport za 4Q'16

Erbud wyniki 4Q'16 [mln PLN]

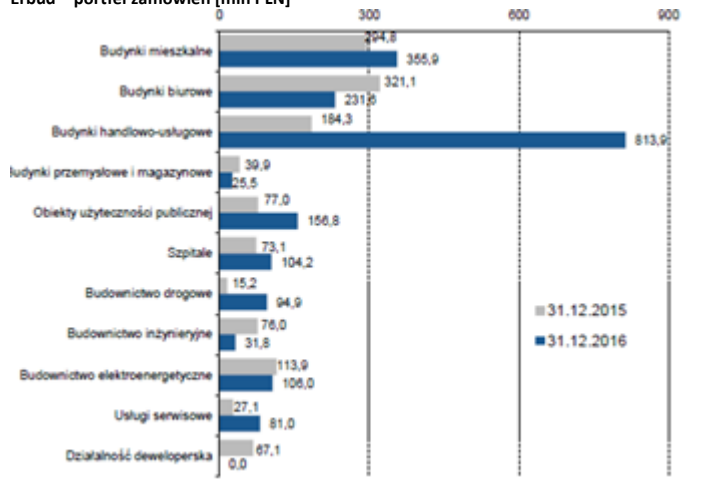
	4Q'15	4Q'15 skoryg.*	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	odch	2015	2015 skoryg.*	2016	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	428,5	421,6	576,2	36,7%	539,7	6,8%	1 763,3	1 715,4	1 789,8	1,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	16,6	16,4	43,6	166,0%	33,3	30,7%	121,7	115,0	129,5	6,4%
Zysk na sprzedaży	-7,5	-6,3	20,2	-	11,3	78,3%	43,7	40,5	43,9	0,6%
EBITDA	12,0	10,4	4,1	-60,8%	12,8	-68,3%	62,1	51,2	56,7	-8,7%
EBIT	8,8	7,2	1,5	-78,6%	10,4	-85,1%	51,5	40,7	45,8	-11,1%
Zysk brutto	6,6	4,5	2,8	-39,2%	6,7	-58,7%	44,8	33,9	43,2	-3,6%
Zysk netto z działalności kontynuowanej	4,1	1,7	3,6	111,2%	4,9	-25,4%	24,0	23,3	35,3	46,9%
Wynik na działalności zaniechanej	0,0	2,3	-1,7	-	-	-	0,0	8,4	-34,2	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	3,9%	3,9%	7,6%	-	6,2%	-	6,9%	6,7%	7,2%	-
Marża EBITDA	2,8%	-	-	-	2,4%	-	3,5%	3,0%	3,2%	-
Marża EBIT	2,0%	1,7%	0,3%	-	1,9%	-	2,9%	2,4%	2,6%	-
Marża zysku netto	0,9%	0,4%	0,6%	-	0,9%	-	1,4%	1,4%	2,0%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *po wyłączeniu sprzedanego w 2016 roku Budlexu

BDM: Na poziomie przychodów, marży brutto ze sprzedaży i zysku na sprzedaży wyniki w 4Q'16 są zdecydowanie powyżej naszych prognoz. Na saldzie pozostałej działalności operacyjnej po całym 2016 roku jest +1,9 mln PLN, a po 1-3Q'16 było +20,6 mln PLN, co implikowałoby -18,7 mln PLN w samym 4Q'16 na tej pozycji – na bazie sprawozdaniu na pierwszy rzut oka trudno ocenić czy rzeczywiście saldo jest tak duże czy raczej wynika to z jakiś przesunięć pomiędzy marżą brutto a saldem pozostałej działalności. Spółka pokazała też dodatnie saldo finansowe i „ujemny” podatek w samym 4Q'16.

Pomijając bardzo zniekształcone wyniki (kolejny raz w przypadku spółki), bardzo dobrze wygląda pozycja gotówkowa. Gotówka netto na koniec 2016 roku wynosiła +140,3 mln PLN, czyli 33% kapitalizacji.

Erbud – portfel zamówień [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka,

Sanok

W 4Q'16 spółka miała 30,4 mln PLN EBITDA (-22% vs oczek.), 15,2 mln PLN zysku netto (-36% vs oczek.) przy 230,1 mln PLN przychodów (+5% vs oczek.).

Dino Polska IPO

Cena maksymalna akcji w ofercie publicznej Dino Polska ustalona na 33,50 PLN. Przy założeniu, że wszystkie akcje zostaną sprzedane po cenie maksymalnej wartość oferty wyniesie ok. 1,6 mld PLN. Rozpoczęcie procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów instytucjonalnych zaplanowano na 20 marca, a jej zakończenie na 4 kwietnia.

Spółka widzi potencjał do poprawy marży brutto i dalszego wzrostu sprzedaży LFL. Nie planuje akwizycji. W 2016 roku marża brutto ze sprzedaży wyniosła 22,9 % W latach 2014-16 wzrosła łącznie o 0,9 p.p. Celem spółki jest też wzrost LFL. Za 2016 rok wzrost LFL wyniósł 11,3 % r/r.

Do końca 2020 roku spółka chce mieć ponad 1.200 sklepów, szacuje, że potencjał rynku polskiego pozwala na funkcjonowanie co najmniej 2700 sklepów grupy. (na koniec '16 628 sklepy).

Zarząd przewiduje utrzymanie zadłużenia netto grupy Dino w relacji do EBITDA na poziomie wynoszącym około 2x EBITDA.

W 2016 roku Grupa Dino miała 151,2 mln PLN zysku netto (+23,7% r/r), 288,3 mln PLN zysku EBITDA (+37,1% r/r) i 3 369,5 mln PLN przychodów (+30,1 % r/r). W latach 2014-16 wzrost sprzedaży (CAGR) wyniósł 26%, a wzrost EBITDA (CAGR) 40%.

Izoblok

Izoblok w ciągu najbliższych 3 lat planuje poprawić efektywność przejętej w 2016 r. spółki niemieckiej. Po tym czasie będzie gotowy rozwinąć produkcję poza Europą. Jako bardzo rozwojowy kierunek ocenia Chiny. Prezes Izobloku szacuje, że kwota inwestycji nie byłaby większa niż w Niemczech.

Izoblok opracował już trzyletnią strategię dla grupy, obejmującą okres od maja 2017 r. Dokument wskazuje kierunki rozwoju spółki polskiej i niemieckiej oraz tempo planowanych zmian. Opracowano w nim takie kwestie jak polityka surowcowa, optymalizacja produkcji, zespół, zmiany organizacyjne, integracja systemów czy polityka jakościowa. Strategia nie będzie publikowana, jest to dokument opracowany na wewnętrzne potrzeby grupy.

Moce w Niemczech wykorzystane są w ok. 100 % Podobnie jest w dwóch polskich zakładach. W trzecim, najnowszym, zdolności produkcyjne są wykorzystane w 50 %. Obłożenie wg prezesa ma być pełne już w 2017 albo w 2018 roku.

Spółka informowała już kilkakrotnie, że w najbliższych trzech latach nie planuje dużych inwestycji. Będzie natomiast chciała stopniowo schodzić z zadłużenia.

Kino Polska

Zarząd Kino Polska rekomenduje wypłatę 1,13 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2016 rok i lata poprzednie (DY 8,2%).

GTC

GTC chce przeznaczyć na inwestycje w nieruchomości w 2017 roku więcej środków r/ri nie ma obecnie planów podwyższania kapitału. W 2016 roku inwestycje w "nieruchomości i pokrewne" wyniosły 233 mln euro wobec 87 mln euro w roku 2015.

GTC podało, że realizuje obecnie pięć projektów o łącznej powierzchni komercyjnej 139 000 m2, z czego 83 000 m2 zostanie ukończone w 2017 r.

Netia

Netia do tej pory, w ramach modernizacji sieci do standardu światłowodowego zasięgiem objęła 120 tys. gospodarstw domowych. Spodziewa się, że do końca roku będzie miała kilka tysięcy klientów nowej sieci NGA

Netia w związku z realizacją programu transformacyjnego w marcu 2016 r. podjęła decyzję o rozpoczęciu programu mającego na celu zmodernizowanie sieci miedzianej do światłowodowej. Inwestycja ta będzie się wiązała z poniesieniem wydatków CAPEX w wysokości 417,6 mln PLN. Przedstawiciele spółki informowali wcześniej, że w ramach modernizacji sieci Netia chce objąć 2,55 mln gospodarstw domowych siecią światłowodową o prędkości 1 Gb/s. W ciągu 7-8 lat penetracja usługami na sieci ma wzrosnąć do 26 % z ok. 16 % obecnie.

Izostal

Zarząd Izostalu rekomenduje, by z zysku osiągniętego w 2016 roku na dywidendę trafiło 2,29 mln PLN, co da 0,07 PLN na akcję (DY 1,2%).

Ciech

Zarząd rekomenduje niewypłacanie dywidendy z zysku za 2016 rok

BDM: liczyliśmy, zgodnie ze strategią, na dywidendę rzędu 3% kapitalizacji czyli ok. 2,48 PLN DPS. Z zysku za 2015 rok spółka wypłaciła 2,85 PLN DPS.

Ciech

Spółka opublikowała raport za 4Q'16- zaległy komentarz z poniedziałku

BDM: Wyniki okazały się nieco lepsze od naszych oczekiwań (znormalizowana EBITDA 230 mln PLN, +11% vs oczek.) jak i konsensusu. Na poziomie netto spółka pokazała aktywo podatkowe, o którym wcześniej informowała w RB. Segmentowo pozytywnie zaskoczyła soda, gdzie znormalizowana EBITDA przekroczyła 203 mln PLN (marża 30,9%) wobec oczekiwań 185 mln PLN (marża 30,7). Głównym czynnikiem lepszych wyników był prawdopodobnie wolumen sprzedaży, na co „po cichu” liczyliśmy (bardzo dobre dane GUS o produkcji). W segmencie organicznym EBITDA sięgnęła 34,2 mln PLN vs 28,8 mln PLN oczek. Dług netto spadł do 1116 mln PLN z 1298 mln PLN po 3Q'16 (oczek. 1242 mln PLN). CAPEX za 2016 rok wyniósł 480 mln PLN vs 512 mln PLN oczek. W odniesieniu do CAPEX na 2017 rok spółka nie określiła konkretnych wartości (oczek. ponad 400 mln PLN). Zarząd w sprawozdaniu wskazuje na dalsza buda instalacji odsiarczania i odazotowania, rejestrację nowych substancji aktywnych w ŚOR, rozwój sody oczyszczonej w Niemczech i poprawę efektywności zakładów.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	różnica	4Q'16P kons.	różnica	2015	2016	zmiana
Przychody	814,2	907,8	11,5%	870,2	4,3%	864,5	5,0%	3 273,0	3 455,3	5,6%
Wynik brutto na sprzedaży	207,3	267,7	29,1%	270,5	-1,0%			874,1	1 039,7	18,9%
EBITDA	165,0	221,7	34,4%	206,6	7,3%	214,8	3,2%	707,5	883,8	24,9%
EBITDA adj.	169,0	230,0	36,1%	206,6	11,3%			749,0	876,8	17,1%
EBIT	109,4	162,1	48,1%	151,3	7,2%	159,4	1,7%	489,8	660,3	34,8%
Zysk brutto	-13,5	156,4		140,4	11,4%			277,2	625,0	125,4%
Zysk netto	87,7	174,0	98,4%	110,9	56,9%	119,9	45,1%	342,8	593,5	73,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	25,5%	29,5%		31,1%				26,7%	30,1%	
Marża EBITDA adj.	20,8%	25,3%		23,7%		24,8%		22,9%	25,4%	
Marża EBIT	13,4%	17,9%		17,4%		18,4%		15,0%	19,1%	
Marża zysku netto	10,8%	19,2%		12,7%		13,9%		10,5%	17,2%	

P/E 12m	7,34
EV/EBITDA adj. 12m	6,24

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Ciech

2017 rok dla Ciechu upłynie pod znakiem dalszego podnoszenia efektywności i rozwoju produktów specjalistycznych - zapowiada prezes Maciej Tybura (Parkiet).

Police

Zarząd Polic zwróci się do WZ spółki z rekomendacją wypłaty dywidendy w kwocie 31,5 mln PLN z zysku za 2016 rok (DPS 0,42 PLN, DY 2,1%).

Makarony Polskie

Makarony Polskie prowadzą wstępne rozmowy z egipską firmą RAYA Holding for Technology & Telecommunications dotyczące ustalenia zasad współpracy i strategicznego partnerstwa w obszarze potencjalnych działań na rynkach afrykańskich

Millennium

Bank Millennium otrzymał od KNF wytyczne co do sposobu wyznaczania minimalnej wielkości łącznego współczynnika kapitałowego TCR (16,55% na poziomie skonsolidowanym). Według stanu na koniec 2016 roku bank raportował poziom wskaźnika TCR w ujęciu skonsolidowanym 17,40 %.

ZUK Stąporków

Zarząd zdecydował o ujęciu w sprawozdaniu finansowym za 2016 rok odpisów na zapasy, odpisów na wątpliwe należności oraz o dokonaniu szacunkowego rozliczenia długoterminowych kontraktów zawartych w latach ubiegłych, co skutkować będzie pomniejszeniem wyniku o ok. 8 mln PLN. Spółka szacuje, że jej przychody ze sprzedaży w 2016 roku wyniosły 41,8 mln PLN wobec 77,9 mln PLN w roku 2015, strata operacyjna wyniosła 13,7 mln PLN (zysk 0,5 mln PLN w 2015 roku), a strata netto wyniosła 14,1 mln PLN (1,5 mln PLN straty w 2015 roku).

Macrologic

Walne zgromadzenie Macrologic uchwaliło, aby z zysku za 2016 rok na dywidendę trafiło 5,2 mln PLN (DY 6,9%).

PCC Rokita

Spółka dokonała wstępnego zapoznania się z aktywami spółki Oltchim w Rumunii. Do podjęcia dalszych kroków w celu realizacji projektu, zmierzających do złożenia wiążącej oferty zakupu tych aktywów, konieczne jest zbadanie przez spółkę pozostałych warunków ewentualnej transakcji, jak i potencjału do produkcji chemicznej w Rumunii, w tym zasad związanych z prowadzeniem działalności na terenie Rumunii oraz przeprowadzenie analizy ekonomicznej tego projektu.

BDM: z komunikatu wynika, że jest to wstępne badanie aktywów i do złożenia wiążącej oferty jeszcze daleka droga. Proces sprzedaży Oltchim przez rząd i wierzycieli ruszył już w 2016 roku. Sprzedaż biznesu ma być prowadzona w 9 częściach. Rokita ma być zainteresowana jakąś częścią tego biznesu.

Oltchim jest znany grupie PCC SE (główny właściciel Rokity), która posiada tam już 32% udziałów w akcjonariacie (54% ma rząd Rumunii). W takich okolicznościach pojawiają się zasadne pytania o dywidendę i jej wysokość. Zarząd jeszcze nie przedstawił swojej rekomendacji. Zakładamy, że po rekordowych wynikach 2016 roku będzie to ok. 7 PLN DPS.

Oltchim to swego czasu jedna z największych firm chemicznych w Rumunii. Po problemach finansowych i postępowaniu upadłościowym (koniec w 2016 roku) spółka przeszła gruntowną restrukturyzację. Obecnie zatrudnia ok. 2000 ludzi. Notowana jest na giełdzie w Bukareszcie.

W 2016 roku spółka miała 73,2 mln PLN EBITDA (po średnim kursie RON/PLN 0,97) przy 733,4 mln PLN przychodów. Dług netto sięga 570 mln PLN.

W sprzedaży ok. 70% stanowią poliole polieterowe, 19% soda kaustyczna a 11% alkohole OXO. Spółka posiada też instalacje tlenu propylenu (na własne potrzeby). Rokita więc wydaje się być naturalnym zainteresowanym do przejęcia tego biznesu.

Wybrane dane finansowe [mln RON]- dział. kontynuowana

	2013	2014	2015	2016 est.	zmiana r/r
Przychody	498,0	627,5	742,4	754,8	1,67%
EBITDA	-178,3	-38,6	40,5	75,3	85,82%
EBIT			-45,2	21,0	
Zysk netto			-48,5	11,4	
Mraża EBITDA	-35,8%	-6,1%	5,5%	10,0%	
Marża EBIT			-6,1%	2,8%	
Marża netto			-6,5%	1,5%	
Kapitał własny			-538,7	-527,7	
Dług netto			602,4	588,1	-2,37%
/EBITDA			14,9	7,8	
EV/EBITDA				8,9	

Źródło: BDM, Oltchim

CDRL

W 2016 roku CDRL odnotował 14,03 mln PLN skonsolidowanego zysku netto wobec 13,29 mln PLN zysku rok wcześniej.

CDRL zakłada, że wzrostowy trend przychodów z internetowego kanału sprzedaży utrzyma się w kolejnych latach.

Briju

Briju szacuje, że jej skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnięte w lutym 2017 roku wyniosły 11,4 mln PLN i były niższe o 80% r/r. W ujęciu narastającym szacunkowa wartość przychodów ze sprzedaży była o 77,5 % niższa r/r.

Trans Polonia

Trans Polonia szacuje, że miała w lutym 2017 roku 15,6 mln PLN przychodów wobec 4,4 mln PLN rok wcześniej. Według wstępnych wyliczeń, w okresie styczeń-luty przychody netto grupy wyniosły ok. 31,3 mln PLN wobec 8,1 mln PLN rok wcześniej.

PCC Intermodal

Spółka opublikowała raport za 4Q'16

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r
Przychody	60,0	70,4	17,4%
EBITDA	4,1	2,8	-30,5%
Zysk netto	0,7	-2,3	
Marża EBITDA	6,8%	4,0%	
Marża netto	1,1%	-3,3%	

P/E 12m	-
EV/EBITDA	16,0

Źródło: BDM, spółka

Kruszwica

W 2016 roku spółka miała 107,6 mln PLN zysku netto (93,2 mln PLN w '15), 122,9 mln PLN EBIT (114,2 mln PLN) przy 2411,3 mln PLN przychodów (2370,9 mln PLN).

Pfleiderer

Pfleiderer Group planuje dokonać przedterminowego wykupu obligacji i refinansować zadłużenie wynikające z zaciągniętego kredytu obrotowego i w tym celu zlecił zorganizowanie finansowania w formie zabezpieczonych kredytów w łącznej kwocie 450 mln euro. Spółka planuje zaciągnąć 7-letni kredyt terminowy z ograniczonym katalogiem zobowiązań w kwocie 350 mln euro oraz 5-letni kredyt obrotowy w kwocie 100 mln euro. Spółka podała, że jego intencją jest dokonanie przedterminowego wykupu obligacji w okresie wcześniejszego wykupu rozpoczynającego się 1 sierpnia 2017 r., tj. okresie, w którym cena przedterminowego wykupu obligacji wynosi 101,969 % ich wartości nominalnej.

Pfleiderer

Pfleiderer Group chce pozostać spółką dywidendową, a akcjonariusze mogą liczyć na dywidendę podobną do tej z 2016 roku - zapowiada prezes Rafał Karcz (Parkiet).

BDM: z zysku za 2015 rok spółka wypłaciła 1 PLN DPS. Z ubiegłorocznego zysku oczekiwaliśmy ok. 1,4 PLN DPS (70% zysku netto).

Pfleiderer

Spółka podała szacunki wyników za 2016 rok- zaległy komentarz z poniedziałku

BDM: szacunki wyników za 4Q'16 są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Segmentowo spółka pokazała lepszy od założeń wynik w części zachodniej niż wschodniej. W komunikacji zarząd poinformował, że główne zdarzenia jednorazowe w 2016 roku to kwota rzędu 28 mln EUR. Po 1-3Q'16 było to 27,1 mln EUR więc faktycznie, tak jak wcześniej zapowiadała spółka, 4Q'16 zakończył się bez większych zdarzeń jednorazowych. Szacunkowy dług netto na koniec 2016 roku wyniósł 1,6x EBITDA znorm. Czyli 238 mln EUR (oczek. 260 mln EUR). CAPEX ukształtował się na poziomie 52 mln EUR (oczek. 46 mln EUR).

Wybrane dane finansowe [mln EUR]

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	różnica	2015	2016	zmiana r/r
Przychody	242,6	233,4	-3,8%	244,5	-4,5%	984,5	960,0	-2,5%
Zachód	160,4	159,2	-0,8%	161,5	-1,5%	651,3	659,0	1,2%
Wschód	94,9	95,2	0,4%	89,4	6,5%	374,2	339,0	-9,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	67,6	75,2	11,3%	72,1	4,4%	247,0	252,0	2,0%
EBITDA znormalizowana	36,3	40,6	11,7%	39,7	2,2%	132,3	149,0	12,6%
Zachód	21,9	30,3	38,5%	24,7	22,9%	77,8	101,0	29,8%
Wschód	14,5	11,1	-23,3%	15,1	-26,2%	54,5	49,0	-10,1%

EV/EBITDA znorm. 12m	6,28
----------------------	------

Źródło: BDM, spółka

Banki

W 4Q'16 10 największych banków giełdowych zarobiło 2,73 mld zł netto, o 66 proc. więcej niż rok wcześniej- Rzeczpospolita

Banki chciałyby, jak na Zachodzie, udzielać kredytów hipotecznych z niezmiennym oprocentowaniem. Jednak zainteresowanie klientów jest na razie niewielkie, a nadzór też nie chce pomóc- DGP

MFO

MFO, producent stalowych profili zimnogiętych wykorzystywanych w budownictwie planuje w tym roku przeznaczyć na inwestycje 19,8 mln PLN- Parkiet

Mila IPO

Wywodząca się z Polomarketu sieć Mila, licząca 188 placówek, przygotowuje się do debiutu giełdowego. Prospekt trafi do KNF jeszcze w tym półroczu. Mila równocześnie szuka inwestora branżowego- Puls Biznesu

ZE PAK

Przychody należące do Zygmunta Solorza-Żaka ZE PAK mogą spaść nawet o 1 mld PLN. Powód to spór o nową odkrywkę węgla brunatnego Ościslówo. Regionalna Dyrekcja Ochrony Środowiska wydała w ubiegłym tygodniu odmowną decyzję w sprawie jej budowy przez kopalnię Konin -DGP

Handel

Minister pracy Elżbieta Rafalska i minister rozwoju Mateusz Morawiecki chcą, by zakaz handlu objął dwie niedziele w miesiącu. Porozumienie wewnątrz rządu oznacza, że Rada Ministrów zapewne przyjmie dziś stanowisko ws. obywatelskiego projektu zakładającego ograniczenie pracy sklepów w dni wolne- DGP

CEZ

Zarząd CEZ proponuje wypłatę 33 CZK dywidendy na akcję (DY 7,5%).

Ferro

Spółka podała wyniki za 2016 rok

Ferro wyniki 4Q'16 [mln PLN]

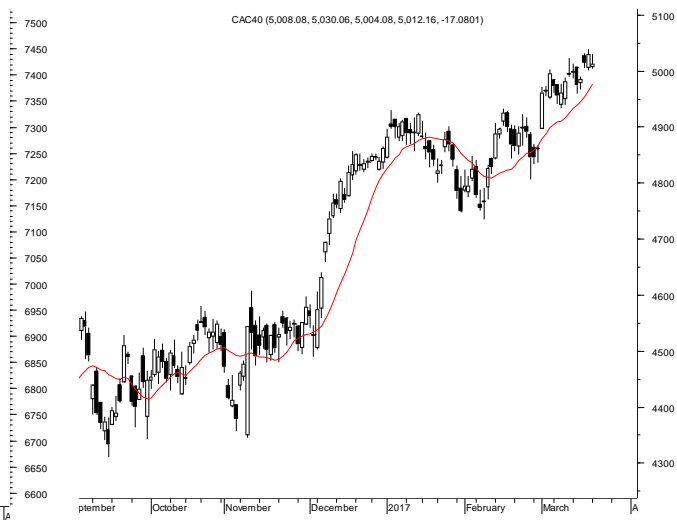
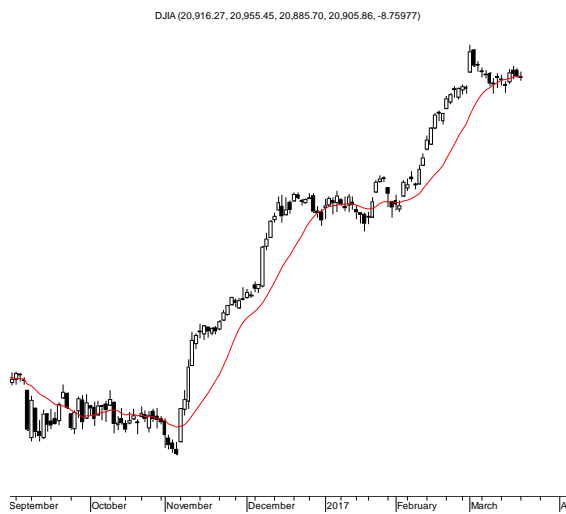
	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	2012	2013	2014	2015	2016	zmiana r/r
Przychody	70,9	82,9	16,8%	276,1	270,2	270,7	292,1	332,5	13,8%
EBITDA	5,9	9,7	65,4%	30,2	35,0	38,5	35,2	45,9	30,5%
EBIT	5,3	8,2	53,4%	28,1	32,9	36,4	33,0	41,1	24,5%
Zysk brutto	3,4	5,2	53,0%	20,9	27,2	27,3	26,4	36,5	38,2%
Zysk netto	2,9	4,3	50,9%	17,4	21,8	24,0	22,3	29,1	30,4%
Marża EBITDA	8,3%	11,8%		10,9%	12,9%	14,2%	12,1%	13,8%	
Marża EBIT	7,5%	9,8%		10,2%	12,2%	13,4%	11,3%	12,4%	
Marża zysku netto	4,1%	5,2%		6,3%	8,1%	8,9%	7,6%	8,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Najlepszy okres 4Q' na poziomie EBITDA w historii spółki. Dobry CF operacyjny: +14 mln PLN w 4Q'16 (+34 mln PLN w całym roku)

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.