

**KOMENTARZ PORANNY**

**Sesja zwiastująca kłopoty**

Czwartkowa sesja miała dwa oblicza. Do otwarcia Wall Street główne indeksy w Warszawie świeciły na zielono, powyżej psychologicznego 2400 pkt. Niestety korekta za oceanem szybko sprowadziła krajowych inwestorów dosłownie na ziemię. Tym samym FW20 niebezpiecznie zbliżył się do dołu konsolidacji z ostatnich dni (2350-2425 pkt). Nie trzeba wspominać, czym może skończyć się jej wybicie. Wydaje się, że lepszy „performance” spółek energetycznych (wczoraj rząd wycofał się z planów podniesienia wartości nominalnej akcji i w konsekwencji obciążenia spółek dużym podatkiem) nie jest w stanie zatrzymać korekty na wykupionych spółkach paliwowych. PKN, gdzie sytuacja techniczna wydaje się obecnie najtrudniejsza, ma najwyższy udział w WIG20 na poziomie 15,4%. Jeśli do tego dodać spółki finansowe (47%), w tym bardzo wygrane PZU (RSI >70, udział 12%) to problemy mogą być większe niż się nam wydaje (cała energetyka waży zaledwie 7,3%). Z tyłu głowy mamy przecież statystki sezonowości, wskazujące że maj to najgorszy miesiąc w roku dla WIG20 ze średnią stopą zwrotu -1,8%. Dziś nastroje o poranku są lepsze. Wall Street zamykała rynki na Starym Kontynencie na dziennych minimach. W końcówce Amerykanie odrobili część strat. W krytycznym momencie S&P500 tracił 0,7%. Skończył na -0,2%. Kontrakty na DAX o poranku notują 0,1% wzrost. Kalendarium makro jest dość bogate. U nas poznamy głównie inflację za kwiecień. Po sesji Moody's zrewiduje ocenę ratingową. Trwa sezon wyników za 1Q'17, który w szczególności wśród mniejszych spółek stwarza okazje inwestycyjne.

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **KGHM:** Głównym celem nowej strategii KGHM jest osiągnięcie wskaźnika EBITDA grupy na poziomie 7 mld PLN w 2021r;
- **KGHM:** Zarząd rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę 1 PLN dywidendy na akcję;
- **PGE:** Zysk netto PGE wyniósł w 1Q'17 964 mln PLN wobec wcześniejszych szacunków na poziomie 882 mln PLN;
- **PGE:** Spółka zobowiązała się do samodzielnego nabycia EDF, zarząd rekomenduje zawieszenie wypłaty dywidendy z zysków za lata 2016, 2017 i 2018;
- **CCC:** Zarząd CCC chce pozyskać z emisji zamiennych instrumentów dłużnych ok. 100 mln euro;
- **Cyfrowy Polsat:** Cyfrowy Polsat chciałby utrzymać w 2017 r. poziom EBITDA z ubiegłego roku skorygowany o wpływ Euro 2016;
- **Eurocash:** EBITDA 1Q'17 poniżej naszych oczekiwań i konsensusu [komentarz BDM];
- **PCC Rokita:** Wyniki 1Q'17 zgodne z oczekiwaniami; ograniczona dostępność TDI rzutująca na popyt w sektorze polioli nawet do końca roku; spodziewana korekta cen łągu sodowego [komentarz BDM];
- **Wasko:** Wyniki 1Q'17 lepsze od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Agora:** Spółka podała wyniki za 1Q'17 [komentarz BDM].

**WYKRES DNIA**

Pozytywne rekomendacje stymulują wzrost kursu Kruka na nowe szczyty.

**Kruk - daily**



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 11 maja 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 364,9	-0,6%	21,4%
WIG30	2 718,5	-0,3%	21,2%
mWIG40	4 914,1	0,0%	16,6%
sWIG80	16 193,9	-0,1%	13,6%
WIG	61 598,8	-0,4%	19,0%
WIG Banki	7 552,0	-0,6%	20,6%
WIG Bud	3 646,6	-0,1%	27,6%
WIG Chemia	16 061,7	0,4%	16,8%
WIG Dew	2 020,2	0,5%	10,4%
WIG Energia	3 037,8	3,6%	19,1%
WIG IT	2 388,8	0,3%	10,8%
WIG Media	4 997,2	-0,8%	9,5%
WIG Paliwa	7 346,7	-3,0%	29,6%
WIG Spoż	4 571,6	0,1%	10,0%
WIG Surowce	4 274,6	-0,2%	21,6%
WIG Telco	708,7	1,4%	-2,9%
DAX	12 711,1	-0,4%	10,7%
CAC40	5 383,4	-0,3%	10,7%
BUX	33 858,9	0,6%	5,8%
S&P500	2 394,4	-0,2%	7,0%
DJIA	20 919,4	-0,1%	5,9%
Nasdaq Comp	6 116,0	-0,2%	13,6%
Bovespa	67 537,6	0,3%	12,1%
Nikkei225	19 869,4	-0,5%	4,0%
S&P/ASX 200	5 833,9	-0,8%	3,0%
Złoto	1 225,0	0,4%	6,2%
Miedź	5 500,5	-0,2%	-0,6%
Ropa	47,8	1,1%	-15,3%
EUR/PLN	4,22	0,2%	-4,2%
USD/PLN	3,88	0,2%	-7,2%
CHF/PLN	3,86	0,4%	-6,1%
EUR/USD	1,09	0,0%	3,3%
USD/JPY	113,8	-0,2%	-2,7%

FW20: czwartek, 11 maja 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 388	-22	-0,91%
Kurs zamknięcia	2 366	-16	-0,67%
Kurs min.	2 358	-17	-0,72%
Kurs max.	2 412	-5	-0,21%
Wolumen obrotu	21 714	1 185	5,77%
Otwarte pozycje	76 257	80	0,11%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2350				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2224				
Opory:	2425	2482	2538	2636
Wsparcia:	2307	2254	2164	2105

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 381,7	2 361,0	2 409,0	2 364,9	-0,6%	996
WIG30	2 745,6	2 712,8	2 759,2	2 718,5	-0,3%	1 111
MWIG40	4 926,1	16 157,4	16 247,6	4 914,1	0,0%	169
SWIG80	16 206,5	4 890,8	4 936,7	16 193,9	-0,1%	83
WIG-PL	63 524,1	62 783,3	63 524,1	62 783,3	-0,4%	1 282
WIG	62 175,3	61 474,6	62 396,4	61 598,8	-0,4%	1 292

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	73,45	9 494	0,6%	35,5%
Asseco PL	55,40	4 598	1,1%	2,7%
BZ WBK	353,35	35 065	0,8%	11,8%
CCC	216,00	8 459	-1,8%	6,1%
Cyfrowy P.	25,90	16 564	3,5%	5,3%
Energa	10,23	4 236	0,4%	12,4%
Eurocash	32,00	4 453	-2,9%	-18,7%
JSW	76,65	9 000	-3,7%	14,6%
KGHM	115,15	23 030	0,8%	24,5%
Lotos	58,20	10 760	-2,3%	52,2%
LPP	6 200,00	11 404	-0,2%	9,3%
mBANK	434,55	18 373	-1,5%	29,6%
Orange	4,58	6 011	-1,7%	-16,9%
Pekao	143,50	37 664	-0,1%	14,1%
PGE	12,52	23 409	6,1%	19,8%
PGNIG	6,54	37 790	-1,7%	16,2%
PKN Orlen	113,50	48 545	-3,8%	33,1%
PKOBP	35,41	44 263	-1,8%	25,8%
PZU	44,03	38 021	0,3%	32,6%
Tauron	3,47	6 081	3,9%	21,8%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	66,00	1 015	-0,6%	7,5%
Amrest	196,60	1 529	-0,9%	5,5%
Amrest	352,00	7 467	0,3%	18,9%
Apator	35,01	1 159	-1,9%	17,1%
Azoty	68,66	6 811	2,5%	9,6%
Bogdanka	73,30	2 493	0,2%	5,5%
Boryszew	11,49	2 758	-0,9%	43,4%
Budimex	280,75	7 168	0,6%	41,8%
CD Projekt	68,01	6 537	-1,1%	30,3%
Ciech	74,60	3 931	-0,5%	27,9%
Comarch	234,00	1 903	-1,6%	34,5%
Echo	5,42	2 237	0,2%	4,2%
Emperia	79,28	978	0,5%	22,0%
Enea	12,21	5 390	-0,2%	28,5%
Forte	77,50	1 852	-0,3%	2,0%
GetinNoble	1,88	1 661	0,0%	42,4%
GPW	48,29	2 027	1,8%	20,9%
GTC	9,27	4 266	2,0%	13,0%
Handlowy	75,49	9 863	0,0%	-1,2%
ING BSK	185,10	24 082	-0,7%	14,7%
Intercars	324,10	4 592	-0,6%	16,8%
Kernel	67,94	5 483	0,6%	6,4%
Kęty	422,70	4 011	-0,1%	8,9%
Kruk	317,90	5 959	7,4%	34,1%
Medicalg	288,30	1 040	0,0%	-6,4%
Millennium	7,20	8 734	-0,4%	38,7%
Netia	4,61	1 606	-0,2%	0,2%
Neuca	393,00	1 833	-0,7%	0,8%
Orbis	85,70	3 949	-2,6%	17,4%
Pfleiderer	41,97	2 716	-6,7%	13,7%
PKP Cargo	62,01	2 777	-3,0%	31,9%
Polimex	8,11	1 919	0,1%	116,8%
Polnord	10,10	330	10,7%	24,5%
Robyng	3,21	845	-4,2%	8,1%
Sanok	62,18	1 672	0,0%	1,4%
Stalprodukt	507,00	2 829	0,1%	-3,4%
Synthos	5,45	7 212	-0,9%	19,5%
Trakcja	15,50	797	-0,3%	9,5%
Uniwheels	237,50	2 945	-0,8%	8,3%
Wawel	1 105,00	1 657	-0,9%	0,5%

KOMENTARZ POPÓŁDNIOWY

Dwa oblicza sesji

Czwartkowa sesja miała dwa oblicza. Pierwsza połowa dnia to odbieranie wczorajszych strat i relatywnej słabości w stosunku do otoczenia. WIG20 wzrósł o ponad 1%, w czym pomagały między innymi mocne wzrosty KGHM (reagującego na dynamiczne odbicie miedzi), a przede wszystkim spółki energetyczne. Ich kursy wystrzeliły w górę po informacji o wycofaniu się rządu ze szkodliwych dla akcjonariuszy mniejszościowych planów podwyższenia wartości nominalnej akcji tych spółek (i płacenia przy tym bardzo wysokich podatków). Pozytywne nastroje na rynku zmieniły się po południu, gdy przez wszystkie światowe rynki przeszła fala korekcyjna, co spowodowało zejście WIG20 z solidnego plusa pod kreskę i zakończenie dnia 0,6% zniżką. PGE i Tauron utrzymały wzrosty odpowiednio o 6,1% i 3,8%, natomiast wśród innych spółek doszło do wyraźnego zmniejszenia wzrostowego dorobku, a w wielu przypadkach do solidnego spadku. Najgorzej spał się PKN Orlen, którego akcje przelamały krótkoterminowe wsparcie i przy wysokim obrocie 154 mln zł spadły o 3,7%. Technicznie sesja nie zmieniła niczego w obrazie rynkowym. Choć podwyższona zmienność przy wysokich obrotach jest złym zwiastunem dla byków, to jednak kolejny raz ruchy WIG20 wpisują się w konsolidację 2350-2420 punktów, co nadal wygląda na przystanek przed dalszymi wzrostami.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**KGHM**

Głównym celem nowej strategii KGHM jest osiągnięcie wskaźnika EBITDA grupy na poziomie 7 mld PLN w 2021 r. oraz marży EBITDA grupy średnio powyżej 20% w latach 2017-2021 - podał KGHM w komunikacie, dotyczącym strategii na lata 2017-2021 z perspektywą do roku 2040. Spółka planuje łączne nakłady inwestycyjne i kapitałowe w kraju i za granicą na poziomie 15 mld PLN w latach 2017-2021. Grupa chce zwiększyć moce produkcyjne w Sierra Gorda do średniorocznego poziomu ok. 70 tys. ton miedzi górniczej.

Zarząd KGHM rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę 1 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 200 mln PLN

**PGE**

Zysk netto PGE przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł w 1Q'17 964 mln PLN wobec 870 mln PLN rok wcześniej i wobec wcześniejszych szacunków na poziomie 882 mln PLN EBITDA wzrosła w tym czasie do 1,948 mld PLN z 1,822 mld PLN zgodnie z wcześniejszymi szacunkami.

Polska Grupa Energetyczna w 2017 roku spodziewa się spadku rdr raportowanego wskaźnika EBITDA w segmencie Energetyki Konwencjonalnej i Energetyki Odnawialnej. Z kolei wzrostu EBITDA spodziewa się w Segmencie Obrót. W zakresie segmentu Dystrybucji grupa oczekuje, że wskaźnik EBITDA pozostanie stabilny.

PGE i EDF podpisały umowę opcji put dotyczącą transakcji sprzedaży aktywów EDF w Polsce. Grupa zobowiązała się do samodzielnego nabycia tych aktywów.

Zarząd PGE rekomenduje zawieszenie wypłaty dywidendy z zysków za lata 2016, 2017 i 2018. Po 2018 roku zarząd chce rekomendować wypłatę dywidendy na poziomie 40-50% skonsolidowanego zysku netto, korygowanego o wielkość odpisów aktualizujących wartość rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych.

**CCC**

Zarząd CCC chce pozyskać z emisji zamiennych instrumentów dłużnych ok. 100 mln euro - wynika z projektów uchwał na ZWZ zwołane na 8 czerwca. W celu realizacji zobowiązań wynikających z tych instrumentów zarząd planuje także emisję do 2 mln akcji serii G.

Akcjonariusze CCC zdecydują podczas walnego zgromadzenia zwołanego na 8 czerwca o przeznaczeniu 101,43 mln zł, pochodzących z zysku za 2016 r. oraz z kapitału zapasowego, na dywidendę, co oznacza wypłatę w wysokości 2,59 PLN na akcję

**PGNiG**

Cały czas przygotowujemy się do akwizycji w złoża na szelfie norweskim, bierzemy też pod uwagę Iran. Jeśli w 2017 r. będą tam jakieś możliwości, to z całą pewnością z tego skorzystamy – powiedział w czwartek w Katowicach prezes PGNiG Piotr Woźniak.

PGNiG podtrzymuje dotychczasową politykę dywidendową.

**Cyfrowy Polsat**

Cyfrowy Polsat, który w I kw. zanotował spadek kosztów wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników, nie spodziewa się, aby notowały one spadek także w kolejnych okresach.

Cyfrowy Polsat chciałby utrzymać w 2017 r. poziom EBITDA z ubiegłego roku skorygowany o wpływ Euro 2016 r. - poinformowała na konferencji Katarzyna Ostap-Tomann, członek zarządu ds. finansowych.

**Tauron**

Tauron przygląda się korzyściom z emisji na rynku euroobligacji, ale żadne decyzje jeszcze nie zapadły - poinformował wiceprezes Tauronu Marek Wadowski. Podkreślił, że nie ma presji czasowej ani planów co do terminu emisji euroobligacji.

Tauron podtrzymuje, że na koniec 2017 roku wynik na poziomie EBITDA segmentu wydobywcie będzie dodatni.

Rynek mocy może przynieść spadek cen hurtowych energii - poinformował Jarosław Broda, wiceprezes Tauronu.

**Eurocash**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'17.

**Wyniki Eurocash w 1Q'17**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchylenie	1Q'17 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	4 764,0	5 193,2	9,0%	4 997,3	3,9%	5 080,9	2,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	462,4	546,6	18,2%	485,5	12,6%	-	-
EBITDA	47,3	36,5	-22,9%	43,8	-16,6%	42,2	-13,5%
EBIT	6,6	-7,0	-205,1%	0,3	-	-2,0	-
Zysk brutto	3,4	-16,2	-580,7%	-12,3	-	-	-
Zysk netto	2,0	-15,0	-856,6%	-10,0	-	-6,4	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,7%	10,5%		9,7%		-	
Marża EBITDA	1,0%	0,7%		0,9%		0,8%	
Marża EBIT	0,1%	-		0,0%		-	
Marża netto	0,0%	-		-		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: W ujęciu przychodowym, grupa osiągnęła niemal 5,2 mld PLN obrotów, co jest rezultatem lepszym od naszych oczekiwań o 4%. Wyższa niż zakładaliśmy była także pierwsza marża, która wyniosła 10,5%. In minus względem estymacji zaprezentowały się koszty sprzedaży, które były bliskie niemal 460 mln PLN. Tym samym EBITDA obniżyła się do 36,5 mln PLN, a strata netto była bliska 15,0 mln PLN (prognozowaliśmy -10 mln PLN). Naszą uwagę zwraca także słaby cash flow operacyjny, który zamknął się na poziomie -139 mln PLN (przepływy obciążały przede wszystkim pozycje zmiany stanu zapasów i zobowiązań, które łącznie dały -204 mln PLN).*

*Należy wziąć pod uwagę, że od 4 stycznia Eurocash konsoliduje Eko Holding (ok. 250 sklepów; potencjał przychodów ok. 1 mld PLN w skali roku). Spółka zdecydowała się w związku tym zmienić raportowanie segmentów i wyodrębnić obecnie: hurt niezależny, hurt zintegrowany, detal, projekty i inne.*

**Kruk**

InvestCapital Malta, spółka zależna Kruka, wygrała przetarg na zakup portfela korporacyjnych zabezpieczonych i niezabezpieczonych wierzytelności w Rumunii. Wartość nominalna portfela to ok. 282 mln euro.

Kruk uplasował 5-letnie obligacje o wartości 20 mln euro, a zainteresowanie inwestorów w procesie budowania księgi popytu ponad dwukrotnie przewyższyło wielkość oferty.

**Budimex**

Akcjonariusze Budimeksu uchwalili wypłatę 14,99 PLN brutto dywidendy na akcję. Dniem dywidendy jest 19 maja 2017 r., a dniem jej wypłaty 5 czerwca 2017 r.

**Grupa Azoty**

Grupa Azoty szacuje, że nakłady inwestycyjne wyraźnie wzrosną w latach 2018 i 2019 w związku z tym, że realizowane projekty wejdą w fazę bardziej zaawansowaną. Nie musi to jednak oznaczać rezygnacji z wypłaty przez spółkę dywidendy.

Grupa Azoty podtrzymuje, że jest zainteresowana przejęciami firm, zarówno z segmentu nawozowego, jak i tworzyw oraz chemii.

**Wasko**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'17.

**Wyniki Wasko w 1Q'17**

	1Q'16	1Q'17P	zmiana r/r	1Q'17Prognoza BDM	
Przychody	44,6	58,4	30,7%	45,9	27,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	9,2	12,2	31,7%	8,8	38,1%
EBITDA	2,8	5,5	97,7%	3,4	63,2%
EBIT	-0,7	2,1	-	-0,3	-
Zysk netto	-0,4	1,6	-	-0,3	-
marża brutto ze sprzedaży	20,71%	20,87%		19,22%	
marża EBITDA	6,20%	9,38%		7,31%	
marża EBIT	-1,66%	3,63%		-0,68%	
marża netto	-0,88%	2,67%		-0,55%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Wynik wyraźnie lepszy od naszych oczekiwań. Za wzrost sprzedaży odpowiada głównie działalność handlowa oraz segment inwestycji infrastrukturalnych.*

**PCC Rokita**

Spółka opublikowała raport za 1Q'17

*BDM: wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami na poziomie EBITDA. Segmentowo nieco słabszy wynik w polioliach i chloropochodnych został przykryty lepszą marżą w fosforowych i energetyce. Zysk netto okazał się 6% wyższy od oczekiwań przy przychodach lepszych o 8%.*

*Wolumen sprzedaży chloropochodnych wzrósł o blisko 9% r/r. W komentarzu spółka wskazuje na utrzymanie się dobrego otoczenia w alkaliach (ceny podobne q/q). Produkcję wznowił czeski zakład Spolana, ale nie zdecydował się on na konwersję elektrolizy. Produkcja ma być tam prowadzona do listopada'17 (pierwotnie do czerwca'17). W związku z tym spółka obawia się spadku cen ługu sodowego w regionie. Stara się więcej produkować sody kaustycznej (dobra sytuacja w Chinach) kosztem ługu sodowego. Spółka podjęła decyzję o wzroście mocy produkcyjnej elektrolizy.*

*Wolumen sprzedaży polioli był nieco słabszy r/r. W komentarzu spółka wskazuje na ograniczoną dostępność TDI, kluczowego surowca obok polioli w produkcji pianek PUR, co przekłada się na niski popyt na poliole. Spółka ocenia, że problemy te mogą potrwać nawet do końca roku. Trwa rozruch nowych inwestycji (poliestry, systemu PUR). Rozpoczęcie produkcji planowane jest w 2Q'17.*

*CAPEX wyniósł 30,5 mln PLN vs 21,6 mln PLN przed rokiem. W rezultacie dług netto wzrósł z 314 do 320 mln PLN.*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	różnica
Przychody	281,6	303,7	7,8%	281,4	7,9%
Wynik brutto na sprzedaży	73,5	82,0	11,6%	78,4	4,5%
EBITDA	52,0	54,3	4,5%	54,2	0,2%
Poliuretany	16,6	10,2	-38,6%	10,9	-6,5%
Chloropochodne	22,9	27,6	20,5%	28,3	-2,6%
Inna dział. chemiczna	1,0	1,6	60,0%	0,6	160,6%
Energetyka	8,4	10,2	21,4%	8,8	16,5%
Pozostałe	1,7	3,6	111,8%	4,6	-20,9%
EBIT	37,5	40,1	7,1%	38,4	4,4%
Zysk brutto	32,3	37,3	15,2%	35,4	5,4%
Zysk netto	29,7	33,7	13,4%	31,8	5,9%
Marża zysku brutto	26,1%	27,0%		27,9%	
Marża EBITDA	18,5%	17,9%		19,3%	
Marża EBIT	11,5%	12,3%		12,6%	
Marża netto	10,6%	11,1%		11,3%	
P/E 12m		9,0			
EV/EBITDA 12m		7,4			
EV/EBITDA adj 12m		9,7			

**Źródło: BDM, spółka**

**Agora**

Zarząd Agory rekomenduje walnemu zgromadzeniu niewypłacanie dywidendy i pokrycie straty netto za 2016 rok środkami z kapitału zapasowego spółki. Zarząd chce do końca 2017 r. skupić akcje własne do maksymalnej łącznej kwoty 23,8 mln PLN przy cenie nabycia w przedziale 15,50 PLN - 20,00 PLN za akcję.

**Qumak**

Obecna wartość portfela zamówień Qumaka to 277 mln PLN a oferty o wartości około 130 mln PLN są na pierwszym miejscu. Qumak liczy w 2017 r. na co najmniej 70 mln przychodów z obszaru outsourcingu, które generują około 10 proc. marżę EBIT. Spółka w ciągu około dwóch tygodni po majowym NWZ chce wyemitować obligacje.

**Radpol**

Na koniec I kwartału zadłużenie netto Radpolu do znormalizowanej EBITDA wyniosło 9,93. Spółka podała, że na koniec kwartału wszystkie kryteria obowiązującej umowy kredytowej z mBankiem zostały spełnione. W przeszłości Radpol kilkakrotnie naruszał warunki z uwagi na przekroczenie ustalonych wskaźników finansowych.

Jeszcze w tym kwartale Radpol chce przedstawić strategię na lata 2018-2020. Jednym z celów spółki będzie wzrost eksportu. (Parkiet)

**Makarony Polskie**

Zarząd spółki Makarony Polskie rekomenduje wypłatę w formie dywidendy 2,31 mln PLN czyli 0,25 PLN na akcję, z zysku za 2016 r.

**Delko**

Delko, dystrybutor chemii gospodarczej, chce przeznaczyć na dywidendę 2,1 mln PLN z zysku netto za 2016 rok, co oznacza wypłatę 0,35 PLN na akcję.

**Wawel**

Walne zgromadzenie Wawelu zadecydowało o wypłacie w ramach dywidendy za 2016 r. prawie 30 mln PLN co daje 20 PLN na jedną akcję. Dniem ustalenia prawa do dywidendy będzie 25 maja, a wypłata dywidendy przewidziana jest na 9 czerwca.

**Ergis**

Zarząd Ergisu chce, aby spółka wypłaciła z zysku za 2016 r. łącznie 7,9 mln PLN dywidendy, czyli 0,20 PLN na



akcję. Proponowany przez zarząd dzień dywidendy to 7 lipca, a jej wypłata miałaby nastąpić 14 lipca 2017 roku.

#### Agora

Spółka podała dane za 1Q'17.

Zwracamy też uwagę, że zarząd zadeklarował chęć skupu akcji własnych za kwotę do 23,83 mln PLN, przy cenie nabycia kształtującej się w przedziale 15,50– 20,00 PLN/akcję.

*BDM: Inwestorzy powinni być zadowoleni z opublikowanych komunikatów (zarówno o skupie akcji jak i danych za 1Q'17). Wyniki okazały się lepsze niż oczekiwaliśmy na poziomie EBITDA o 19%. Spodziewaliśmy się rezultatu rzędu 24,2 mln PLN, podczas gdy spółka wypracowała 28,9 mln PLN. Bardzo dobrze zachował się segment film i książka. Liczba widzów w kinach sieci Helios była wyższa o 11,3% r/r. Dodatkowo przychody tego segmentu z tytułu koprodukcji i dystrybucji filmowej wyniosły aż 20,1 mln PLN. Przypominamy, że w tym okresie NEXT FILM wprowadził do kin polskie produkcje: Po prostu przyjaźń, Sztuka Kochania. Historia Michaliny Wisłockiej i Pokot.*

*W pozostałych obszarach z ekspozycja na reklamę nie dostrzegamy istotnych zaskoczeń. Zwracamy jednak uwagę na ożywienie na rynku reklamy i spodziewamy się poprawy sytuacji dla segmentów Agory już od 2Q'17.*

*Z bieżącej perspektywy nasza dotychczasowa prognoza EBITDA na 2017 rok w wysokości 119,8 mln PLN wydaje nam się bardzo ostrożna.*

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17 P BDM	realizacja	2016	2017 P BDM	zmiana r/r
<b>Przychody</b>	<b>288,5</b>	<b>301,0</b>	<b>4%</b>	<b>301,9</b>	<b>100%</b>	<b>1 198,4</b>	<b>1 230,1</b>	<b>3%</b>
Sprzedaż usług reklamowych	121,7	119,4	-2%	119,9	100%	561,1	552,3	-2%
Sprzedaż wydawnictw i kolekcji	34,7	33,7	-3%	34,1	99%	135,8	135,0	-1%
Sprzedaż biletów do kin	57,9	64,4	11%	64,7	100%	194,2	211,6	9%
Sprzedaż usług poligraficznych	37,0	28,0	-24%	35,2	80%	147,7	140,3	-5%
Pozostała sprzedaż	37,2	55,5	49%	48,0	116%	159,6	190,9	20%
<b>EBITDA</b>	<b>28,0</b>	<b>28,9</b>	<b>3%</b>	<b>24,2</b>	<b>119%</b>	<b>114,9</b>	<b>119,8</b>	<b>4%</b>
Prasa	-0,4	-0,5	---	-1,7	---	6,0	6,5	8%
Druk	3,0	2,9	-3%	2,8	103%	8,1	11,0	36%
Internet	3,1	1,5	-51%	1,0	150%	27,9	29,6	6%
Radio	2,5	1,2	-51%	1,1	109%	15,9	15,2	-5%
Reklama Zewnętrzna	7,4	10,0	35%	8,7	115%	40,8	45,5	12%
Film i książka	24,1	28,8	19%	26,4	109%	57,3	55,8	-3%
<b>EBIT</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>19%</b>	<b>-0,6</b>	<b>---</b>	<b>16,7</b>	<b>19,1</b>	<b>15%</b>
Saldo finansowe	-5,4	-0,6	---	-0,7	---	-15,0	-2,6	---
Udział w zyskach jedn. stow.	-0,3	-2,0	---	-2,1	---	-1,5	-3,5	---
<b>Wynik netto</b>	<b>-7,2</b>	<b>-8,2</b>	<b>14%</b>	<b>-7,6</b>	<b>---</b>	<b>-13,2</b>	<b>6,5</b>	<b>-149%</b>

#### Atal

Atal rozpoczął sprzedaż 313 mieszkań w ramach drugiego etapu osiedla Pomorska Park w Łodzi. Planowany termin oddania do użytkowania dla budynków B,C,D,E to I kwartał 2019 roku, a budynku A – III kwartał 2019 roku.

#### JWA

Notowana na NewConnect spółka JWA zakończyła negocjacje i podpisała umowę ramową z firmą Pentacomp Systemy Informatyczne. Umowa dotyczy świadczenia usług wsparcia przy budowie i wdrażaniu rozwiązań informatycznych. Szacowana maksymalna wartość netto umowy wynosi 4,75 mln PLN.

#### Telekomunikacja

W poniedziałek operatorzy komórkowi muszą przedstawić klientom nowe cenniki rozmów, wiadomości i internetu obowiązujące na terenie UE, które wejdą w życie 15 czerwca. Jak ustaliła "Rz", do czwartku nie porozumieli się w tej sprawie z UKE. Urząd odrzucił wstępne propozycje telekomów, uznając, że proponowane przez nich pakiety są za małe, a usługi za drogie. (Rzeczpospolita)

#### Banki

Dziesięć największych banków zapłaci w tym roku łącznie 2,57 mld PLN podatku od niektórych instytucji finansowych - wynika z szacunków "Rz". To kwota o blisko 20% większa niż w 2016 r. Podatek będzie większy, bo po raz pierwszy obejmie pełne 12 miesięcy. Większe są także aktywa. (Rzeczpospolita)

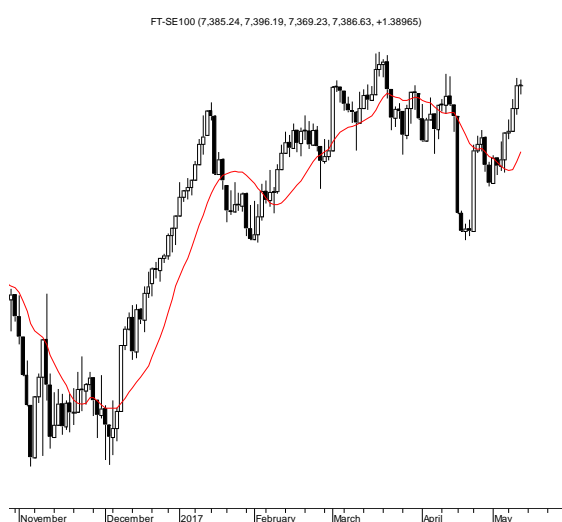
#### KSG Agro

KSG Agro odnotowało 0,35 mln USD skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1Q'17 wobec 1,07 mln USD straty rok wcześniej.

<b>Bloober Team</b>	Bloober Team odnotował 0,39 mln PLN zysku netto w 1Q'17 wobec 0,62 mln PLN zysku rok wcześniej.
<b>Inpro</b>	Inpro odnotowało 6,23 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1Q'17 wobec 2,71 mln PLN zysku rok wcześniej.
<b>MS Warszawa</b>	Mostostal Warszawa złożyła w Sądzie Okręgowym w Krakowie pozew wzajemny przeciwko Agencji Rozwoju Miasta. Grupa chce od instytucji 16,4 mln PLN za roboty dodatkowe i pozostałe do zapłaty wynagrodzenie związane z budową Hali Widowiskowo.
<b>Kogeneracja</b>	Kogeneracja odnotowała 101,58 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1Q'17 wobec 100,07 mln PLN zysku rok wcześniej.
<b>Polenergia</b>	Polenergia odnotowała 1,58 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1Q'17 wobec 36,44 mln PLN zysku rok wcześniej.
<b>PEM</b>	Private Equity Managers odnotował 4,46 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1Q'17 wobec 1,62 mln PLN zysku rok wcześniej.

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

**RYNKI ZAGRANICZNE**



b

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.