

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: środa, 15 maja 2013**

	Wartość
Kurs otwarcia	2385.0
Kurs zamknięcia	2385.0
Kurs min.	2371.0
Kurs max.	2391.0
Wolumen obrotu	23 181
Otwarte pozycje	114 599

**System:**

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2313  
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2298

Najbliższe poziomy oporu: 2400 2410 2445 2500

Najbliższe poziomy wsparcia: 2371 2350 2320 2280



**2400 pkt. już blisko**

Wczorajsza sesja na FW20 niewiele zmieniła w technicznym obrazie czerwcowego kontraktu.

Prze większość handlu wykres poruszał się w trendzie bocznym. Dopiero ok. 14.30 kontrakt zanurkował w okolice dziennych minimów (2371 pkt.); reakcja na słaby odczyt indeksu NY Empire State), niemniej sama końca część sesji należała już do byków i ponownie wróciliśmy w okolice środowego otwarcia. Ostatecznie na zamknięciu wykres zanotował poziom 2385 pkt., zyskując 0,29%. LOP po sesji wynosi 114 599. Baza jest równa -16 pkt. Technicznie w dalszych wzrostach kluczowe będzie pokonanie poziomu 2400 pkt., a dalej dojście w rejon 2440 pkt. Wsparcie dla ewentualnych spadków należy szukać na pułapach 2354 pkt. i 2318 pkt. Lepiej poradzili sobie wczoraj Amerykanie. Dow Jones i S&P 500 osiągnęły nowe historyczne poziomy. Na zamknięciu DJIA zyskał 0,40%, Nasdaq Composite wzrósł o 0,26%, a S&P 500 o 0,51%. Wczorajszy wzrost na GPW miał miejsce mimo słabego odczytu PKB za 1Q'13 dla Polski, przy czym również dane dla Niemiec nie były optymistyczne. Mimo to na szerokim rynku akcji utrzymuje się dobry sentyment i wydaje się, że należy raczej zakładać kontynuację wzrostów i próby sforsowania 2400 pkt. niż głębsze spadki. W dalszym ciągu sporo ryzyko należy upatrywać w nastrojach zła Oceanem i prawdopodobnie rosnącej presji na korektę ostatnich wzrostów. Dziś wpływ na całodziennie notowania będą mieć głównie dane z Ameryki. O 14.30 na rynek napłyną odczyty pozwoleń na budowę domów (945 tys.) oraz rozpoczętych budów domów (973 tys.). Poznamy również liczbę wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (330 tys.). Pod koniec sesji – o 16.00 – na rynek napłynie jeszcze odczyt indeksu Fed z Filadelfii (2,4 pkt.). Biorąc pod uwagę poranne, oscylujące wokół zera wartości kontraktów na zachodnioeuropejskie indeksy należy spodziewać się dziś neutralnego początku sesji notowań terminowych w Warszawie.

Krzysztof Zarychta

**RYNEK AKCJI**
**Wyniki sesji: środa, 15 maja 2013**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań
	Kurs max.	Kurs min.						
WIG20	2 634,2	2 009,3	2 401,86	2 408,86	2,32%	2 384,54	2 408,86	24,3
sWIG80	11 280,6	8 975,7	10 826,56	10 913,18	1,40%	10 818,06	10 913,18	95,1
mWIG40	2 737,2	2 145,0	2 730,58	2 720,73	1,56%	2 711,91	2 737,17	25,3
WIG PL	48 505,5	36 478,4	46 595,48	46 676,61	2,03%	46 411,19	46 676,61	265,4
WIG	48 222,7	36 483,4	46 021,41	46 102,42	1,98%	45 742,35	46 102,42	360,1

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana % dzienna	zmiana %			zmiana % względem WIG20			
				1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ASSECOPOL	47,60	3 951	3,5%	11,5%	9,4%	11,5%	2,6%	9,0%	11,8%	9,8%
BANK HANDLOWY	103,80	13 562	3,3%	10,1%	16,4%	12,3%	2,4%	7,6%	18,8%	10,6%
BOGDANKA	116,35	3 957	-0,9%	-2,2%	-14,3%	-10,1%	-1,9%	-4,7%	-11,9%	-11,8%
BORYSZEW	0,41	925	0,0%	-8,9%	-12,8%	-18,0%	-0,9%	-11,4%	-10,4%	-19,7%
BRE	365,00	15 382	1,0%	5,7%	10,2%	20,1%	0,1%	3,2%	12,6%	18,4%
EUROCASH	57,25	7 904	2,1%	3,1%	18,3%	41,9%	1,2%	0,6%	20,7%	40,1%
GTC	7,48	2 389	-1,3%	-5,3%	-7,0%	-2,7%	-2,2%	-7,8%	-4,6%	-4,5%
JSW	80,00	9 393	-0,5%	-9,5%	-16,8%	-3,6%	-1,4%	-12,0%	-14,5%	-5,3%
KERNEL	60,70	4 837	3,7%	5,6%	-10,7%	-7,9%	2,7%	3,1%	-8,4%	-9,6%
KGHM	143,80	28 760	-1,2%	-5,4%	-22,5%	-15,4%	-2,1%	-7,9%	-20,1%	-17,1%
LOTOS	40,45	5 253	2,4%	-1,2%	4,9%	15,7%	1,5%	-3,7%	7,3%	14,0%
PEKAO	160,00	41 995	1,3%	2,6%	0,1%	2,2%	0,4%	0,1%	2,4%	0,5%
PGE	17,10	31 973	0,3%	2,2%	0,2%	-6,0%	-0,6%	-0,3%	2,6%	-7,8%
PGNIG	5,94	35 046	1,0%	7,2%	2,9%	37,8%	0,1%	4,7%	5,3%	36,1%
PKNORLEN	51,20	21 899	3,4%	2,0%	0,1%	16,1%	2,5%	-0,5%	2,5%	14,4%
PKOBP	34,95	43 688	1,7%	1,9%	-1,2%	0,1%	0,8%	-0,6%	1,2%	-1,6%
PZU	440,75	38 060	-0,4%	6,0%	7,6%	14,0%	-1,3%	3,5%	10,0%	12,3%
SYNTHOS	5,20	6 881	3,8%	4,0%	-7,1%	2,6%	2,9%	1,5%	-4,8%	0,8%
TAURON	4,27	7 483	0,2%	2,4%	-5,1%	-4,7%	-0,7%	-0,1%	-2,7%	-6,4%
TPSA	7,91	10 565	-1,1%	18,8%	11,4%	-34,1%	-2,0%	16,3%	13,8%	-35,9%

**Komentarz po sesji**
**WIG20 powyżej 2400 punktów**

Środowa sesja na GPW rozpoczęła się w przypadku głównych indeksów wyraźną luką popytową. Otwarcie indeksu WIG20 miało miejsce na poziomie 2401 pkt wobec zamknięcia wtorkowego zamknięcia na 2386 pkt. W przypadku indeksu szerokiego rynku wartości te wynoszą odpowiednio 46021 i 45771 pkt. Po optymistycznym rozpoczęciu notowań indeksy na warszawskim parkiecie zaczęły jednak systematycznie tracić na wartości, w pewnym momencie znalazły się poniżej poziomu wczorajszego zamknięcia. Podobnie zmienny przebieg miała dziś sesja w Niemczech, gdzie został odczytany gorszy od oczekiwań wzrost PKB (0,1% vs prognoza 0%). Sentyment warszawskich inwestorów poprawił się razem z otwarciem notowań na rynkach w Ameryce, gdzie pomimo gorszych od oczekiwań odczytów danych makro inwestorzy wykorzystali początkowe spadki do zakupów. Ostatecznie indeks WIG zakończył dzisiejsze notowania na poziomie 46102 pkt zyskując 0,72% natomiast indeks blue chips 2408,86 pkt (+0,92%). Obroty na GPW były dziś wysokie i na całym rynku osiągnęły 1014 mln PLN. Świeczki obrazujące przebieg dzisiejszej sesji mają wymowę optymistyczną, co ważne na koniec sesji udało się przebić ważny poziom 2400 pkt na WIG20. Wśród spółek, które najwięcej dziś zyskały znajdują się Synthos (+3,79%), Kernel (+3,67%) czy PKN Orlen (+3,43%). Najwięcej na wartości spośród blue chips straciły dziś zato (-1,32%) i KGHM (-1,17%).

*Paweł Wojnicki*
**Komentarz przed sesją:**
**Czwartek pod znakiem danych makroekonomicznych**

Środowa sesja zakończyła się na GPW wzrostami indeksów, WIG20 zyskał 0,92% zaś WIG 0,72%. Środa była więc dniem, w który to właśnie polski rynek okazał się być mocniejszym niż inne rynki europejskie. Wzrostami, ale mniejszej skali, zamknęły się bowiem w środę DAX (+0,28%), CAC40 (+0,41%) czy FTSE (+0,68%). Również w przypadku rynków za Oceanem wczorajszy dzień zakończył się wzrostem wartości indeksów: NASDAQ (+0,56%), DJIA (+0,4%) i S&P500 (+0,51%). W dniu dzisiejszym na rynek napłynęła znaczna ilość publikacji danych makroekonomicznych. W przypadku USA będą to liczba pozwoleń na budowę domów czy liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w ostatnim tygodniu (prognoza mówi o 332 tys wniosków wobec 323 tys poprzednio). Poza tym dziś opublikowane zostaną odczyty inflacji z USA, Polski, Strefy Euro czy Japonii oraz produkcji przemysłowej i wstępne dane odnośnie PKB za 1Q 2013 z Japonii. Na dzień dzisiejszy zaplanowane jest również wystąpienie szefa EBC Mario Draghi. Pomimo lepszych od oczekiwań odczytów danych makroekonomicznych indeks NIKKEI225 zakończył sesję spadkiem wartości do poziomu 15037 pkt (-0,39%). Kontrakty na indeksy DAX oraz S&P notowane są na początku dzisiejszego dnia odpowiednio -0,14% i -0,09% poniżej wartości z wczorajszego zamknięcia. Świadczy to o wyczekiwaniu rynku na wyniki publikacji dzisiejszych danych makro i wystąpienie szefa EBC. Po wczorajszym przebiegu poziomu 2400 pkt na zakończenie notowań najbliższe opory dla WIG20 znajdują się na poziomie 2420 pkt, 2435 pkt, z kolei poziomy wsparcia zlokalizowane są na 2395 pkt i 2385 pkt.

*Paweł Wojnicki*

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**
**Synthos**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'13, w którym osiągnęła 190,9 mln PLN EBITDA i 134,9 mln PLN zysku netto przy 1,43 mld PLN przychodów ze sprzedaży.

*BDM: Przychody okazały się tylko nieznacznie słabsze od naszych oczekiwań (zaskoczenie -2,8%) głównie przez niższą sprzedaż w segmencie kauczuków (918 mln PLN vs 1034 mln PLN oczek.). Spadek zneutralizowała wyższa sprzedaż w segmencie styrenowym (400 mln PLN vs 346 mln PLN oczek.). Pozytywnie zaskoczyła rentowność (EBITDA 6,2% powyżej prognoz), za co w dużej mierze odpowiadają niższe koszty zarządu (39,9 mln PLN vs 44,5 mln PLN oczek.) i lepsze marże w biznesie styrenowym (wyższa sprzedaż). Tam EBIT ukształtował się na 10 mln PLN wobec oczekiwanej straty. Poniżej prognoz znalazła się marża w segmencie kauczuków (127 mln PLN EBIT vs 182 mln PLN oczek.). W 2Q'12 marża na kauczukach powinna się jeszcze pogorszyć. Z drugiej strony dzięki niższym kosztom etylenu i benzenu znacznej poprawy oczekujemy w styrenopochodnych, przez co wynik powinien oscylować na porównywalnym poziomie q/q. Odbiór raportu psuje słaby CFO, który wyniósł -77,7 mln PLN vs 171,4 mln PLN przed rokiem. Za negatywne zaskoczenie odpowiada znaczny przyrost należności.*

	1Q'12	1Q'13	zmiana r/r	1Q'13P BDM	różnica
Przychody	1 631,7	1 432,8	-12,2%	1 473,7	-2,8%
Wynik brutto na sprzedaży	357,2	230,1	-35,6%	224,3	2,6%
EBITDA	318,6	190,9	-40,1%	179,8	6,2%
EBIT	279,7	152,9	-45,3%	140,8	8,5%
Wynik brutto	266,0	156,4	-41,2%	145,1	7,8%
Wynik netto	234,9	134,9	-42,6%	129,1	4,4%

**Hygienika**

BDM: Spółka podała wyniki za 1Q'13. Na poziomie EBIT i netto widać dużą dynamikę poprawy, na co wpływ ma m.in. konsolidacja Daily.

**JSW**

Prezes JSW Jarosław Zagórowski powiedział, że ceny węgla na świecie pozostają stabilne, a 270-300 PLN/t węgla energetycznego i 600 PLN/t koksowego może być cenami równowagi nawet przez kilkanaście lat.

**PZU**

Wiceprezes spółki zakomunikował, że PZU obserwuje w pierwszych miesiącach br. silne wyhamowanie rynku ubezpieczeń majątkowych, szczególnie segmentu korporacyjnego.

PZU ocenia, że zysk za 2013 rok może być większy niż średnia z ostatnich lat, bez uwzględnienia 2012 roku, a spadek o 10-30%. dotyczyć ma wyników z działalności lokacyjnej.

Obecnie potencjalne cele akwizycyjne dla PZU to spółki w Chorwacji i Słowenii i PZU jest zainteresowane pakietami kontrolnymi.

**Grajewo**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'12, w którym osiągnęła 24,9 mln PLN EBITDA i 104,3 mln PLN zysku netto (13,3 mln PLN na dział. kontynuowanej) przy 354,5 mln PLN przychodów ze sprzedaży.

*BDM: przez sprzedaż rosyjskich aktywów na przełomie stycznia/lutego 2013 roku wyniki nie są porównywalne. Porównując LFL przychody spadły tylko o 2,2% r/r, a EBITDA o 8% r/r. Spadek EBITDA to wynik jednorazowych kosztów konsultingowych (oprac. nowej strategii). Marża brutto wzrosła o 8,5% r/r. W swoich szacunkach spodziewaliśmy się spadku sprzedaży o ponad 10% LFL do 324,7 mln PLN (zaskoczenie +9,2%) i wzrostu marży brutto (spadek cen drewna) o 2% do 53,3 mln PLN (zaskoczenie +6,1%). EBITDA przez jednorazowe koszty zarządu była poniżej naszych oczekiwań (zaskoczenie -13,5%). Wyniki operacyjne spółki rosyjskiej w styczniu, jak również jednorazowy wynik na sprzedaży tych aktywów spółka zaprezentowała w działalności zaniechanej. Grajewo poinformowało, że udało się utrzymać wolumeny r/r, co należy oceniać pozytywnie. My spodziewaliśmy się spadku rzędu 5,5% r/r. Niemniej pozytywny obraz wyników psuje cash flow. CFO wyniósł -91,5 mln PLN wobec +21,8 mln PLN w 1Q'12. Nawet po oczyszczeniu o podatek zapłacony w związku z transakcją sprzedaży rosyjskich aktywów (58,9 mln PLN) CFO jest poniżej oczekiwań (-32,6 mln PLN). Za słaby wynik odpowiada wzrost należności z tyt. dostaw.*

	1Q'12	1Q'13	zmiana r/r	1Q'13P BDM kont.	różnica
Przychody	449,6	354,5	-21,2%	324,7	9,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	79,1	56,6	-28,5%	53,3	6,1%
EBITDA	47,7	24,9	-47,7%	28,8	-13,5%
EBIT	27,9	14,4	-48,4%	17,6	-18,1%
Zysk netto	12,7	104,3			
Zysk netto na działalności kontynuowanej	0,6	13,3		7,0	

**Barlinek**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'13, w którym osiągnęła 21,1 mln PLN EBITDA (+26% r/r) i 4,9 mln PLN zysku netto przy 165,2 mln PLN sprzedaży (+2,9% r/r).

*BDM: wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami i są potwierdzeniem założeń o wejściu spółki na ścieżkę odbudowy wyników finansowych rzędu +25%, +30% r/r. Nieco niższa marża brutto została zneutralizowana spadkiem kosztów sprzedaży (efekty restrukturyzacji). Na poziomie netto widoczny jest wpływ dodatnich różnic kursowych. Od strony gotówkowej spółka drugi kwartał z rzędu pokazała poprawę przepływow. CFO sięgnął 23,1 mln PLN wobec 20,3 mln PLN przed rokiem, dzięki czemu dług netto spadł do 454,7 mln PLN (5,4x EBITDA) z 537,5 mln PLN przed rokiem i 464,7 mln PLN w 4Q'12.*

	1Q'12	1Q'13	zmiana r/r	1Q'13P BDM	różnica
Przychody	160,6	165,2	2,9%	164,5	0,5%
Wynik brutto na sprzedaży	52,7	55,3	5,0%	58,4	-5,4%
EBITDA	16,8	21,1	26,0%	20,8	1,5%
EBIT	2,8	7,8	176,8%	8,2	-5,1%
Wynik brutto	-13,9	6,9		0,9	
Wynik netto	-12,2	4,9		0,9	

**Cyfrowy Polsat**

Cyfrowy Polsat ocenia, że jest prawdopodobne, iż wypłaci dywidendę z zysku za 2013 rok. Spółka przedstawi w przyszłym roku średnioterminową politykę dywidendową.

**Arctic Paper**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'13, w którym osiągnęła 32,4 mln PLN EBITDA i 4,1 mln PLN straty netto przy 814,4 mln PLN przychodów ze sprzedaży.

*BDM: W 1Q'13 spółka konsolidowała wyniki szwedzkich celulozowni Rottneros, dlatego nie są one porównywalne r/r. Przychody LFL wyniosły 657 mln PLN (-3,5% r/r), a EBITDA 28,7 mln PLN (-46,5% r/r). Segment celulozy dodał do wyniku 157,4 mln PLN sprzedaży i 4,9 mln PLN EBITDA. W segmencie papierów spółka zanotowała drastyczny spadek marż. W przypadku papierów niepowlekanych EBITDA wyniosła 27,3 mln PLN vs 35,5 mln PLN przed rokiem, a w powlekanym (Grycksbo) spółka poniosła trzecią z rzędu kwartalną stratę EBITDA (-0,1 mln PLN vs 18,5 mln PLN w 1Q'12), dlatego oczekujemy zdecydowanych działań zarządu w tej kwestii. Skonsolidowane przychody (814,4 mln PLN) ukształtowały się powyżej naszych prognoz (+7%) głównie z powodu założenia większej sprzedaży celulozy z Rottneros do AP. EBITDA (32,4 mln PLN) rozczarowała (-8,3%). EBIT i wynik netto były zgodne z prognozami dzięki niższej amortyzacji (odpisy aktywów trwałych w sprawozdaniu rocznym). Od strony gotówkowej również znajdujemy powody do rozczarowania. CFO wyniósł -75,1 mln PLN vs +21,6 mln PLN przed rokiem, przez co zadłużenie netto wzrosło do 390,9 mln PLN z 310,7 mln PLN w 1Q'12 i 293,7 mln PLN w 4Q'12. Spodziewamy się negatywnej reakcji rynku.*

	1Q'12	1Q'13	zmiana r/r	1Q'13P BDM	różnica
Przychody	680,4	814,4	19,7%	761,4	7,0%
Zysk brutto na sprzedaży	114,6	89,4	-21,9%	111,8	-20,0%
EBITDA	53,7	32,4	-39,8%	35,3	-8,3%
EBIT	23,3	0,3	-98,7%	0,3	4,0%
Zysk brutto	9,8	-5,5	-155,9%	-5,9	
Zysk netto	9,6	-4,1	-143,0%	-5,0	

**KGHM**

KGHM ocenia, że kolejne kwartały na pewno nie będą tak atrakcyjne jeśli chodzi o sprzedaż, a najniższa sprzedaż przypadnie prawdopodobnie w 3Q'13.

Wiceprezes Dorota Włoch poinformowała, że modernizacja i remont pieca zawiesinowego w Hucie Miedzi Głogów II potrwa od 1 lipca do końca września.

Zarząd KGHM analizuje strategię spółki pod kątem jej aktualizacji (jej finalizacją zdaniem prezesa możliwa jest jeszcze w 2Q'13).

Spółka ocenia, że przy wypłacie 1,6 mld PLN dywidendy będzie musiała zaciągnąć dług, być może o podobnej wielkości.

**Enea**

Zarząd Enei do końca 2013 roku chce zakończyć prace nad nową strategią dla grupy. W nowej strategii nie jest planowana zmiana polityki dywidendowej.

**Zetkama**

Portfel zamówień Zetkamy wskazuje, że wynik finansowy w 2Q'13 będzie wyższy niż w 1Q'13. Segment podzespołów dla motoryzacji powinien zachować swoje parametry sprzedaży, segment armatury jest bardzo stabilny. Elementy złączne pokazały znacznie lepszą dynamikę.

Zarząd spółki będzie rekomendował zatrzymanie zysku za 2012 rok ze względu na prawdopodobieństwo dokonania akwizycji. Zetkama prowadzi rozmowy z dwoma podmiotami. Jeden z podmiotów w opinii prezesa ma potencjał do generowania przychodów na poziomie 100 mln PLN rocznie, przy marżach zbliżonych do uzyskiwanych przez Zetkamę, choć na razie takich wyników nie realizuje. Decyzja w sprawie tego przejęcia zapadnie w 3Q'13 i jest zależna od stworzenia wspólnej strategii dla obu spółek. Spółka zrezygnowała z planów dokonania przejęcia spółki zagranicznej.

**MCI**

MCI prognozuje, że jego skonsolidowany zysk netto na koniec 2Q'13 wyniesie około 90 mln PLN. Grupa ocenia, że w 2013 roku możliwy jest "trzycyfrowy" wynik netto. Spółka podała, że szacunki te bazują na założeniu kształtowania się wartości akcji ABC Data na poziomie zbliżonym do obecnego, a także między innymi na założeniu zamknięcia transakcji zakupu 20% akcji tureckiej spółki giełdowej Indeks w maju 2013 roku.

**Agora**

Agora planuje otworzyć w 2H'13 roku kolejne 4 multipleksy Heliosa z łączną liczbą 23 ekranów (w Gdyni, Nowym Sączu, Kaliszu i Siedlcach).

Agora Holding nie zamierza zgłaszać kolejnych kandydatów do zarządu Agoru. Wcześniej spółka poinformowała, że Agora Holding na najbliższym walnym zgromadzeniu spółki ma zamiar zgłosić do jej zarządu następujące kandydatury: Wanda Rapaczyńska, Grzegorz Kossakowski, Tomasz Jagiełło, Bartosz Hojka oraz Robert Musiał.

**Ciech**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'13, w którym osiągnęła 132,3 mln PLN EBITDA i 46,7 mln PLN zysku netto przy 993,5 mln PLN przychodów ze sprzedaży.

*BDM: Raportowane wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami na poziomie przychodów (15% spadek r/r związany z zaprzestaniem działalności Zachemu) i nieznacznie niższe na poziomie marży brutto (zaskoczenie -4%). Raportowana EBITDA została zawyżona zdarzeniami jednorazowymi związanymi ze sprzedażą biznesu TDI i rozwiązaniem rezerw (łącznie +21,6 mln PLN). Po oczyszczeniu EBITDA spadła o 8% r/r i była o 7,6% niższa od naszych prognoz. Oczyszczony wynik netto wzrósł o 6,4% r/r do 25,1 mln PLN i był zgodny z naszymi oczekiwaniami. W rozbięciu segmentowym rozczarowała dywizja sodowa (mimo 5% wzrostu cen sody przy 5% spadku kosztów węgla), gdzie EBITDA wyniosła 84,2 mln PLN wobec 91,6 mln PLN przed rokiem i 92,8 mln PLN naszych oczekiwań. Z drugiej strony wyniki pozytywnie wyglądają od strony gotówkowej. Dług netto na koniec marca spadł do 1,26 mld PLN z 1,33 mld PLN przed rokiem i 1,47 mld PLN w 4Q'12. W rezultacie spodziewamy się neutralnej reakcji rynku.*

	1Q'12	1Q'13	zmiana r/r	1Q'13P BDM	różnica
Przychody	1 172,7	993,5	-15,3%	981,7	1,2%
Wynik brutto na sprzedaży	176,4	165,8	-6,0%	172,7	-4,0%
EBITDA	134,4	132,3	-1,6%	119,8	10,4%
oczyszczona	120,3	110,7	-8,0%	119,8	-7,6%
EBIT	71,8	79,9	11,2%	69,3	15,2%
oczyszczony	57,8	58,3	0,9%	69,3	-15,9%
Wynik brutto	7,2	35,5	394,1%	30,5	16,3%
oczyszczony	20,1	13,9	-30,6%	30,5	-54,4%
Wynik netto	10,7	46,7	335,7%	24,7	88,8%
oczyszczony	23,6	25,1	6,4%	24,7	1,6%

**NWR**

NWR miał w 1Q'13 80 mln euro straty netto. Strata EBITDA wyniosła 22 mln euro.

Spółka zakłada optymalizację kosztową w krótkim terminie na poziomie 100 mln euro. NWR planuje ograniczenie zabudżetowanych wydatków operacyjnych o 25 mln euro do końca roku, ograniczenie nakładów inwestycyjnych o 20 mln euro w 2013 roku, optymalizację kapitału obrotowego o 55 mln euro. Spółka przewiduje też optymalizację biznesowego portfolio, w tym m.in. zbycie działalności koksowniczej. Planuje "stress testy" dla zidentyfikowania indywidualnych kopalń lub części kopalni, których działalność może zostać zawieszona lub zbyta.

**KGHM**

Spółka w 1Q'13 wykazała wzrost skonsolidowanych przychodów do poziomu 6,5 mld PLN. Wynik EBI wyniósł 1,63 mld PLN. Wyni, netto spadł r/r do poziomu 1,1 mld PLN z 1,4 mld PLN.

**Fasing**

Spółka podała dane za 1Q'13. Przychody Fasingu spadły z 55 do 40 mln PLN. Wynik EBIT w omawianym okresie spadł z 7,8 mln PLN do 2,2 mln PLN. Na poziomie netto zysk wyniósł 1,5 mln PLN.



**Kopex**

Spółka podała wyniki za 1Q'13. Wynik brutto na sprzedaży okazał się o połowę mniejszy r/r. Wynik EBIT wyniósł 18 mln PLN (w tym 10 mln PLN dodatkowych przychodów operacyjnych), podczas gdy my liczyliśmy na ponad 26 mln PLN. Na poziomie netto spółka wykazała 9,7 mln PLN, gdy my prognozowaliśmy 14,4 mln PLN. Przepływy z działalności operacyjnej w 1Q'13 wyniosły 79 mln PLN, co jest jednak także efektem przesunięcia płatności z bardzo słabego pod tym względem okresu 4Q'12.

*BDM: Zaraportowany wynik operacyjny EBITDA na poziomie 53,4 mln PLN okazał się nieco niższych od naszej prognozy równej 58,7 mln PLN. Kluczowe dla spółki są jednak przepływy operacyjne, które oceniamy pozytywnie i wyniosły wysoki poziom 80 mln PLN, przy jednoczesnej spłacie przez Kopex ponad 76 mln PLN zobowiązań handlowych. W rezultacie dług netto w spółce spadł q/q do 658 mln PLN z 733 mln PLN na koniec 2012 roku.*

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

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki								
				zmiana								zmiana				
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M		indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
<b>Świat</b>								<b>surowce</b>								
	MSCI AC World	2013-05-15	376,3	0,3%	5,9%	7,2%	20,5%		Miedź	LME 3M	2013-05-15	7 245,0	-2,3%	0,6%	-11,7%	-5,2%
	MSCI World	2013-05-15	1 506,0	0,4%	6,0%	8,5%	22,4%		Ropa	WTI Crude	2013-05-15	94,3	0,1%	5,9%	-3,1%	5,5%
	MSCI EM	2013-05-15	1 046,2	0,0%	4,7%	-1,2%	8,5%		Złoto	Spot \$/oz	2013-05-15	1 395,8	-2,1%	1,2%	-13,1%	-18,6%
	MSCI BRIC	2013-05-15	291,2	0,2%	5,7%	-3,2%	7,5%		Aluminium	LME 3M	2013-05-15	1 857,0	-0,5%	-0,5%	-14,3%	-5,4%
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>								
Polska	WIG	2013-05-15	45 771,1	0,7%	3,1%	-0,6%	5,1%	Polska	5yr yield	2013-05-15	2,724	1,6%	-12,0%	-23,8%	-28,1%	
Polska	WIG20	2013-05-15	2 386,8	0,9%	2,6%	-2,1%	1,9%	Polska	10yr yield	2013-05-15	3,246	1,4%	-8,5%	-20,0%	-22,8%	
Polska	mWIG40	2013-05-15	2 713,5	0,3%	5,7%	6,4%	14,8%	Polska	WIBOR 3M	2013-05-15	2,790	-0,4%	-14,2%	-24,4%	-38,5%	
Polska	sWIG80	2013-05-15	10 819,3	0,9%	2,6%	-1,1%	12,4%	Polska	WIBOR 6M	2013-05-15	2,740	-0,7%	-15,7%	-24,9%	-39,5%	
Węgry	BUX	2013-05-15	18 704,0	-0,5%	3,9%	-1,1%	-0,7%	USA	10yr yield	2013-05-15	1,935	-2,0%	12,3%	-3,3%	22,4%	
Czechy	PX	2013-05-15	975,1	0,6%	3,0%	-0,5%	3,0%	Niemcy	10yr yield	2013-05-15	1,382	0,6%	8,2%	-16,3%	3,8%	
Bulgaria	Sofix	2013-05-15	406,5	1,4%	7,3%	0,9%	25,1%	Japonia	10yr yield	2013-05-15	0,855	-0,8%	45,7%	13,5%	17,1%	
Rosja	Micex	2013-05-15	1 392,0	-1,0%	4,3%	-5,5%	2,8%	Hiszpania	10yr yield	2013-05-15	4,341	0,0%	-8,2%	-16,4%	-26,1%	
Rosja	RTS (USD)	2013-05-15	1 391,0	-1,5%	3,7%	-9,7%	3,1%	Irlandia	10yr yield							
Rumunia	BET	2013-05-15	5 366,3	1,3%	3,9%	2,2%	18,0%	Portugalia	10yr yield	2013-05-15	5,378	-1,1%	-11,8%	-13,1%	-38,8%	
Turcja	ISE 100	2013-05-15	92 112,1	0,9%	8,6%	19,6%	30,5%	Włochy	10yr yield	2013-05-15	3,433	1,0%	-6,1%	-7,2%	-18,1%	
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>								
	Euro Stoxx 50	2013-05-15	2 795,6	0,5%	8,8%	9,6%	17,0%	Belgia	5yr USD	2013-05-15	66,6	-0,3%	-6,0%	-12,2%	-25,1%	
W. Brytania	FTSE 100	2013-05-15	6 686,1	0,3%	6,2%	7,3%	20,4%	Chiny	5yr USD	2013-05-15	73,2	1,4%	4,0%	14,9%	1,9%	
Francja	CAC40	2013-05-15	3 966,1	0,4%	9,1%	10,8%	20,3%	Francja	5yr USD	2013-05-15	70,9	-0,7%	-6,2%	-17,2%	-21,7%	
Niemcy	DAX	2013-05-15	8 339,1	0,3%	8,4%	10,1%	18,7%	Grecja	5yr USD							
Hiszpania	IBEX 35	2013-05-15	8 474,6	1,3%	7,3%	6,3%	14,3%	Hiszpania	5yr USD	2013-05-15	230,4	1,0%	-12,3%	-11,2%	-34,5%	
Holandia	AEX	2013-05-15	363,7	0,9%	7,5%	8,5%	15,2%	Irlandia	5yr USD	2013-05-15	154,5	-0,5%	-12,0%	-7,5%	-21,4%	
Szwecja	OMX 30	2013-05-15	1 224,9	0,5%	6,0%	7,9%	23,0%	Japonia	5yr USD	2013-05-15	56,8	4,3%	-16,6%	-22,0%	-20,4%	
Austria	ATX	2013-05-15	2 489,7	0,2%	5,6%	5,0%	16,1%	Niemcy	5yr USD	2013-05-15	34,6	0,8%	2,6%	-18,4%	6,8%	
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								<b>Polska</b>								
USA	DJIA	2013-05-15	15 215,3	0,5%	5,0%	10,0%	23,5%	Portugalia	5yr USD	2013-05-15	338,5	0,1%	-15,0%	-12,7%	-47,2%	
USA	S&P500	2013-05-15	1 650,3	0,5%	7,1%	9,7%	24,0%	Rosja	5yr USD	2013-05-15	131,7	2,8%	-8,5%	-7,1%	-16,3%	
USA	Nasdaq Comp	2013-05-15	3 462,6	0,3%	8,1%	9,2%	23,5%	USA	5yr EUR	2013-05-15	29,9	0,7%	-10,2%	-27,6%	-18,6%	
Kanada	S&P/TSX	2013-05-15	12 577,1	-0,8%	4,1%	-0,9%	7,3%	W. Brytania	5yr USD	2013-05-15	47,7	0,0%	6,3%	-6,8%	56,1%	
Meksyk	IPC	2013-05-15	41 925,1	0,0%	-2,0%	-4,5%	4,0%	Włochy	5yr USD	2013-05-15	237,8	0,5%	-11,3%	-1,4%	-23,1%	
Brazylia	BOVESPA	2013-05-15	54 666,8	0,5%	3,8%	-5,1%	-2,4%	<b>kursy walut</b>								
Argentyna	MERVAL	2013-05-15	3 510,1	6,0%	9,6%	13,2%	60,9%		EUR/PLN	2013-05-15	4,189	0,6%	1,9%	0,0%	0,7%	
<b>Azja i Australia</b>									USD/PLN	2013-05-15	3,257	1,3%	4,4%	3,9%	-0,3%	
Japonia	NIKKEI 225	2013-05-16	15 096,0	2,3%	13,7%	36,1%	72,4%		CHF/PLN	2013-05-15	3,364	0,8%	-0,5%	-0,9%	-2,6%	
Hong Kong	Hang Seng	2013-05-15	23 044,2	0,5%	6,0%	-1,2%	9,8%		EUR/USD	2013-05-15	1,286	-0,7%	-2,4%	-3,7%	0,9%	
Chiny	Shanghai Comp	2013-05-15	2 224,6	0,4%	2,0%	-8,5%	9,7%		USD/JPY	2013-05-15	102,510	0,3%	5,1%	9,1%	26,1%	
Indie	BSE30	2013-05-15	20 213,0	2,5%	10,2%	4,1%	9,8%									
Indonezja	JKSE	2013-05-15	5 089,9	0,2%	4,5%	11,1%	17,8%									
Izrael	TA 25	2013-05-13	1 193,2	1,0%	-2,1%	-1,7%	0,4%									
Korea	Kospi	2013-05-16	1 971,3	0,1%	2,6%	-0,5%	5,4%									
Australia	S&P/ASX 200	2013-05-16	5 191,7	-0,6%	5,1%	5,4%	22,4%									

Źródło: Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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





[www.bdm.pl](http://www.bdm.pl)

## BIULETYN PORANNY

czwartek, 16 maja 2013

**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](mailto: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.