

**KOMENTARZ PORANNY**

**Euforia w Warszawie**

Cała wczorajsza sesja upływała pod dyktando byków i wygląda na to, że strona popytowa uzyskała przewagę przynajmniej w krótkim terminie. Bariere 1800 pkt. udało się pokonać jeszcze w pierwszych godzinach handlu, a później było już tylko lepiej, potwierdzeniem przełamania były wysokie obroty, które ponad dwukrotnie przekroczyły te z wtorku. Niepokojący może wydawać się brak potwierdzenie trendu ze strony LOP, która przez całą sesję spadała. Może to oznaczać po prostu zamykanie pozycji przez tych, którzy grali tylko pod pokonanie poziomu 1800 pkt., jednak gdyby ta tendencja była kontynuowana to wyjście ponad kolejne opory może być już zdecydowanie trudniejsze. Obecnie znajdujemy się w strefie luki bessy z początku stycznia, a jej górne ograniczenie znajduje się na poziomie 1859 pkt. i to będzie zadanie kupujących na dzisiaj. Kolejnym oporem są już okolice 1900 pkt., którego pokonanie może oznaczać powrót wzrostów w dłuższym terminie. Za najbliższe wsparcie należy traktować wspomniany już poziom 1800 pkt. Ze strony danych makro jakimś impulsem do większych ruchów może być protokół z posiedzenia EBC publikowany o 13:30, oprócz tego poznamy dziś bilans płatniczy Strefy Euro za grudzień, protokół z posiedzenia RPP, koniunkturę konsumencką w Polsce oraz indeks FED z Filadelfii i liczbę wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA. O poranku lekko nad kreską notowane są kontrakty na amerykańskie i europejskie indeksy, nieznacznie umacnia się także złotówka, co powinno skutkować umiarkowanym optymizmem przy starcie notowań. Gdyby jednak otwarcie było wysokie to część inwestorów może chcieć zrealizować zyski, tym bardziej, że obecna korekta jest największym ruchem wzrostowym w obecnym trendzie, a wczorajsza sesja była najlepszą od listopada 2011 roku.

Marek Jurzec

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Forte/Grajewo/Paged:** W styczniu '16 produkcja przemysłowa wzrosła o 1,4% r/r, w tym produkcja sprzedana mebli była wyższa o 11,4% r/r (ceny stałe) [komentarz BDM];
- **GUS:** Sprzedaż detaliczna w styczniu wzrosła o 0,9% r/r (największy przyrost w kategorii Odzież i obuwie);
- **Bank Handlowy:** Bank oczekuje wzrost dynamiki kredytów detalicznych w '16 na poziomie 6%;
- **PGE:** Grupa planuje zakończyć opracowywanie strategii w 2Q'16;
- **Agora:** Spółka opublikowała wyniki za '15 [komentarz BDM];
- **Orbis:** Spółka opublikowała wyniki za '15 [komentarz BDM];
- **Polnord:** Zarząd zamierza przekazać nową strategię radzie nadzorczej w marcu i planuje skupić się na poprawie rentowności projektów;
- **Mostostal Zabrze, Kopex:** Mostostal zawarł z Kopeksem umowę na dostarczenie konstrukcji stalowej budynku kotłowni, LUV0 i SCR dla Elektrowni Jaworzno [komentarz BDM];

Notowania: środa, 17 lutego 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 848,0	3,6%	-0,6%
WIG30	2 061,3	3,6%	-0,7%
mWIG40	3 447,5	2,9%	-3,4%
sWIG80	12 511,0	0,8%	-5,3%
WIG	45 639,6	3,1%	-1,8%
WIG Banki	6 107,4	3,9%	0,3%
WIG Bud	2 830,1	2,2%	-3,3%
WIG Chemia	15 965,8	4,0%	-3,0%
WIG Dew	1 429,0	0,2%	-5,6%
WIG Energia	3 054,3	0,9%	4,3%
WIG IT	1 590,2	0,9%	-1,3%
WIG Media	4 137,6	2,8%	5,0%
WIG Paliwa	4 263,6	5,3%	-4,6%
WIG Spoż	3 229,4	0,7%	-5,6%
WIG Surowce	2 002,3	6,1%	2,3%
WIG Telco	780,7	1,4%	-3,4%
DAX	9 377,2	2,7%	-12,7%
CAC40	4 233,5	3,0%	-8,7%
BUX	22 846,8	-0,7%	-4,5%
S&P500	1 926,8	1,7%	-5,7%
DJIA	16 453,8	1,6%	-5,6%
Nasdaq Comp	4 534,1	2,2%	-9,5%
Bovespa	41 630,8	1,7%	-4,0%
Nikkei225*	16 196,8	2,3%	-14,9%
S&P/ASX 200*	4 992,0	2,3%	-5,7%
Złoto	1 209,8	0,1%	13,9%
Miedź	4 557,0	-0,1%	-3,1%
Ropa	30,7	5,6%	-19,7%
EUR/PLN	4,40	-0,2%	3,2%
USD/PLN	3,95	-0,2%	0,6%
CHF/PLN	3,98	-0,6%	1,5%
EUR/USD	1,11	0,1%	2,6%
USD/JPY	114,2	0,3%	-5,0%

\*zamknięcie z dziś

**WYKRES DNIA**

WIG20 na śródowej sesji zyskał 3,6%, co jest najlepszym dziennym wynikiem od... 30 listopada 2011 roku. Od styczniowego dołka indeks zyskał już ponad 11%, co do tej pory jest najmocniejszą korektą w trwającym od maja '15 trendzie spadkowym.

WIG20 daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

FW20: środa, 17 lutego 2016			
	Wartość	Zmiana 1D	
Kurs otwarcia	1 789	-3	-0,17%
Kurs zamknięcia	1 850	69	3,87%
Kurs min.	1 785	23	1,31%
Kurs max.	1 852	59	3,29%
Wolumen obrotu	25 532	9 846	62,77%
Otwarte pozycje	54 070	-1 796	-3,21%

System:			
Aktualna pozycja – długa			
Sygnał otwarcia krótkiej – 1770			
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1743			
Opory	1859	1917	2000
Wsparcia	1800	1760	1700

GPW PODSUMOWANIE



Indeksy GPW: wtorek, 16 lutego 2016						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 786,1	1 786,1	1 848,0	1 848,0	3,6%	901
WIG30	1 994,1	1 994,1	2 061,3	2 061,3	3,7%	955
mWIG40	3 350,3	3 350,3	3 447,5	3 447,5	2,9%	149
sWIG80	12 305,0	12 305,0	12 511,0	12 511,0	0,8%	26
WIG-PL	46 019,7	46 019,7	46 622,0	46 622,0	3,1%	1 053
WIG	44 322,7	44 322,7	45 639,6	45 639,6	3,1%	1 062

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	62,70	4 559	5,5%	-5,7%
Asseco PL	57,00	4 731	0,3%	0,4%
BZ WBK	289,50	28 728	7,7%	1,9%
CCC	129,40	4 969	4,4%	-6,6%
Cyfrowy P.	22,56	14 428	3,2%	8,0%
Enea	11,39	5 028	0,8%	0,8%
Energa	13,80	5 714	-0,4%	9,2%
Eurocash	56,25	7 810	3,3%	16,0%
KGHM	64,90	12 980	6,7%	2,2%
LPP	5 290,0	9 708	3,9%	-4,8%
mBANK	353,00	14 910	5,9%	12,4%
Orange	6,12	8 032	1,5%	-6,7%
Pekao	150,00	39 371	2,2%	4,5%
PGE	14,07	26 308	1,8%	10,0%
PGNIG	5,20	30 680	3,0%	1,2%
PKN Orlen	62,89	26 899	6,8%	-7,3%
PKOBP	25,67	32 088	3,6%	-6,1%
PZU	32,42	27 995	1,8%	-4,7%
Synthos	4,09	5 412	4,3%	7,3%
Tauron	2,65	4 644	-0,7%	-8,0%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	164,45	1 279	2,3%	-0,3%
Apator	26,35	872	1,3%	-12,1%
Azoty	95,00	9 424	6,7%	-1,9%
Budimex	186,00	4 749	1,1%	4,3%
Handlowy	81,03	10 587	4,1%	12,8%
Bioton	12,07	1 036	4,4%	5,2%
Boryszew	4,47	1 073	0,4%	-1,8%
Intercars	243,75	3 453	4,1%	5,5%
CD Projekt	21,81	2 071	2,8%	1,9%
Ciech	79,50	4 190	-0,1%	-4,2%
Comarch	116,00	943	0,9%	11,9%
Amrest	180,50	3 829	7,9%	0,8%
Echo	5,39	2 224	0,4%	-20,1%
Emperia	68,64	909	0,7%	7,1%
Forte	53,30	1 274	4,5%	10,9%
GetinNoble	0,57	1 511	5,6%	5,6%
GPW	35,80	1 503	4,1%	-0,6%
GTC	6,70	3 083	2,1%	-2,9%
Getin Hold	1,40	1 024	4,5%	12,9%
Hawe	0,94	252	5,6%	70,9%
ING BSK	118,00	15 352	5,1%	8,4%
Integer	77,00	598	0,5%	-1,9%
JSW	11,51	1 351	2,2%	23,8%
Kernel	47,36	3 774	1,1%	7,4%
Kruk	169,00	2 940	1,5%	12,7%
Kęty	292,50	2 814	3,0%	4,7%
Lotos	25,81	4 772	4,5%	-3,3%
Bogdanka	34,38	1 169	-0,9%	5,5%
Medicalg	201,55	696	2,1%	-3,1%
Millennium	5,95	7 218	2,6%	30,5%
Netia	5,42	1 887	0,4%	-1,5%
Neuca	324,30	1 464	-1,2%	0,0%
Orbis	60,98	2 810	-0,3%	1,6%
PCM	36,59	436	-0,3%	4,8%
PKP Cargo	48,45	2 170	1,9%	-9,1%
Sanokl	50,50	1 358	0,0%	-0,5%
Stalprodukt	241,00	1 621	-0,8%	-8,4%
Trakcja	13,68	703	5,4%	13,3%
Wawel	1 020,00	1 530	-0,2%	2,0%
ZE PAK	7,24	368	-0,8%	-17,0%

KOMENTARZ POPOŁUdniOWY

1800 wreszcie przełamane

Inwestorzy na GPW od dawna czekali na taką sesję. Dłuższa stabilizacja pod oporem 1800 punktów przez WIG20 dawała nadzieję na to, że gdy w końcu indeks go przebije, dojdzie do mocnego wybicia i dzisiaj byliśmy świadkiem właśnie takiego scenariusza. Co ważne, od rana atak popytu był poparty obrotem, który świadczył o wejściu na rynek mocnego popytu. Do końca dnia kupujący systematycznie podciągali akcje w górę i na zamknięciu WIG20 zyskał na wartości 3,5% kończąc sesję na poziomie 1847 punktów. Pomogło nam dzisiaj kilka czynników. Po pierwsze technika, czyli pojawienie się inwestorów czekających na sygnał przejścia przez 1800 punktów. Po drugie dobre otoczenie i kontynuacja odbicia w Europie wraz z powrotem powyżej 9250 punktów przez DAX. Po trzecie mocny popyt na spółki wydobywcze, co pozwoliło o 6,6% urosnąć akcjom KGHM. Po czwarte natomiast sprzyjały nam wypowiedzi Wicepremiera Morawieckiego o oczekiwaniu mniej restrykcyjnej ostatecznej wersji ustawy o CHF. To pomogło w wyższe banków – BZ WBK o 7,6%, mBank o 5,8% i PKO o 3,5%. Rozpędzony popyt na WIG20 przełożył się też na średnie spółki, gdzie mWIG40 zwyżkował o 2,8%, natomiast słabiej spisała się trzecia linia, gdzie sWIG80 zyskał na wartości „tylko” 0,8%. Konsekwencją dzisiejszej sesji jest utrwalenie wzrostowego trendu widocznego od miesiąca na wykresie WIG20. Najbliższe opory to 1900 oraz 2000 punktów – pierwszy z nich to grudniowy szczyt, do którego wiele rynków ma jeszcze sporo miejsca, stąd przy nim należałoby się spodziewać co najmniej zatrzymania wzrostu. Z punktu widzenia techniki kluczowe wsparcie nadal znajduje się na poziomie 1726 punktów, choć dla byków najlepiej byłoby, żebyśmy w najbliższym czasie nie wracali poniżej 1800 punktów.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

<b>Forte/Grajewo/Paged</b>	<p>W styczniu '16 produkcja przemysłowa wzrosła o 1,4% r/r, w tym produkcja sprzedana mebli była wyższa o 11,4% r/r (ceny stałe).</p> <p><i>BDM: bardzo dobre otoczenie w sektorze meblowym utrzymuje się od kilku miesięcy (dwucyfrowe przyrosty produkcji sprzedanej mebli w Polsce i Niemczech- głównym rynku sprzedaży polskich producentów), co ma związek głównie z kryzysem imigracyjnym w Europie.</i></p>																																			
<b>GUS</b>	<p>Według wyliczeń GUS sprzedaż detaliczna w styczniu wzrosła o 0,9% r/r i spadła o 25,6% m/m. Realny wzrost r/r był bliski 3,1%. Największą dynamikę zaprezentował segment odzieży i obuwi (+15,5% r/r), natomiast najgorzej poradziły sobie paliwa (-7,3% r/r).</p> <p>Produkcja przemysłowa w styczniu wyrównana sezonowo wzrosła o 3,3 % r/r, a ujęciu miesięcznym spadła o 0,2%. Ceny produkcji przemysłowej w styczniu spadły o 1,2% r/r.</p>																																			
<b>Górnictwo</b>	<p>Związki zawodowe z KW zagroziły, że w przypadku braku potwierdzenia ze strony władz grupy o utrzymanie zeszłorocznych poziomów płac do piątku, zaczną spór zbiorowy.</p>																																			
<b>Bank Handlowy</b>	<p>BH zakłada, że dynamika wzrostu kredytów dla klientów detalicznych będzie wyższa niż dla instytucji i przekroczy poziom 6%. Prezes Sikora oczekuje, że powtarzalne koszty operacyjne banku będą niższe niż w '15, jednak podatek bankowy z pewnością negatywnie wpłynie na wyniki banku. Podtrzymał też plany polityki dywidendowej.</p>																																			
<b>CDRL</b>	<p>Spółka uruchomiła w Czechach swój sklep internetowy.</p>																																			
<b>Robyng</b>	<p>Deweloper wprowadził do sprzedaży 76 mieszkań w II etapie projektu Green Mokotów. Etap ma być ukończony w 3Q'16, a cała inwestycji (licząca 7 etapów) ma być zrealizowana do 4Q;17.</p>																																			
<b>Unima 2000</b>	<p>NWZ spółki podjęło decyzję o wypłacie 465,0 tys. PLN w formie dywidendy, co implikuje DPS na poziomie 0,17 PLN/akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 15 marca.</p>																																			
<b>PGE</b>	<p>Prezes Woszczyk powiedział, że w 2Q'16 grupa zamierza zakończyć prace związane z tworzeniem strategii. PGE zamierza skoncentrować się przede wszystkim na poprawie efektywności, co ma zniwelować negatywny wpływ obecnej sytuacji na rynku surowców i energii elektrycznej.</p> <p>Prezes wskazał również, że PGE nie wyklucza akwizycji, ale ma konserwatywne podejście.</p>																																			
<b>Agora</b>	<p>Spółka opublikowała wyniki za '15.</p> <p><b>Wyniki Agory w 4Q'15</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>4Q'14</th> <th>4Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2015</th> <th>4Q'15P BDM</th> <th>realizacja</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>333.7</td> <td>353.9</td> <td>6%</td> <td>1 186.6</td> <td>351.3</td> <td>101%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>25.4</td> <td>41.4</td> <td>63%</td> <td>127.9</td> <td>48.5</td> <td>85%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>1.1</td> <td>17.1</td> <td>1451%</td> <td>25.5</td> <td>23.8</td> <td>72%</td> </tr> <tr> <td>Wynik netto</td> <td>8.2</td> <td>17.3</td> <td>111%</td> <td>17.6</td> <td>19.6</td> <td>88%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka</i></p> <p><i>BDM: Spółka podała dane za 4Q'15. Rezultaty na poziomie przychodów były zbieżne z naszymi założeniami. Odczyt EBITDA okazał się jednak niższy niż się spodziewaliśmy. Odchylenie in minus nastąpiło w szczególności w segmencie prasy (zakładaliśmy EBITDA równe 13.5 mln PLN a jest 6.8 mln PLN) a także w segmencie internet oraz film i książka. Dla klimatu inwestycyjnego kluczowe znaczenie będzie miała perspektywa na 2016 rok. Zgodnie z naszymi obecnymi projekcjami EBITDA na 2016 rok może spaść poniżej 90 mln PLN.</i></p>		4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	2015	4Q'15P BDM	realizacja	Przychody	333.7	353.9	6%	1 186.6	351.3	101%	EBITDA	25.4	41.4	63%	127.9	48.5	85%	EBIT	1.1	17.1	1451%	25.5	23.8	72%	Wynik netto	8.2	17.3	111%	17.6	19.6	88%
	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	2015	4Q'15P BDM	realizacja																														
Przychody	333.7	353.9	6%	1 186.6	351.3	101%																														
EBITDA	25.4	41.4	63%	127.9	48.5	85%																														
EBIT	1.1	17.1	1451%	25.5	23.8	72%																														
Wynik netto	8.2	17.3	111%	17.6	19.6	88%																														
<b>Orbis</b>	<p>Spółka opublikowała wyniki za '15.</p> <p>Orbis zawarł przyrzeczoną umowę zakupu 2 hoteli w Budapeszcie od Flums Korlátolt Felelősségű Társaság za 27,5 mln EUR netto.</p>																																			

**Wyniki Orbisu w 4Q'15**

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	2015	4Q'15P BDM	realizacja
Przychody	176.8	308.2	74%	1 262.7	306.6	101%
EBITDAR		92.1		431.4	95.8	96%
EBITDA	52.3	66.0	26%	329.3	69.8	95%
EBIT	24.1	62.4	159%	221.7	35.1	178%
Wynik netto	23	52.5	128%	181.6	26.4	199%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Spółka podała dobre dane za 4Q'15. Jest to kontynuacja trendu jaki był widoczny w poprzednich kwartałach 2015 roku. Na poziomie EBITDAR i EBITDA realizacja naszych założeń na 4Q'15 wyniosła odpowiednio 96% i 95%. Na poziomie netto spółka wykazała istotnie większy rezultat niż się spodziewaliśmy. Rok 2016 powinien być również udany dla spółki. Niemniej zwracamy uwagę, że frekwencja za 2015 rok stanowi bardzo wymagającą bazę.*

**Getin Holding**

Grupa otrzymała pismo wypowiedające warunkową umowę sprzedaży Carcade od Siderock Trading and Investments Ltd. Getin podpisał warunkową umowę sprzedaży w grudniu i miał otrzymać 169,5 mln PLN.

**Unibep**

Konsorcjum spółki i Porr Polska Infrastructure podpisało z GDDKiA umowę na budowę odcinka drogi krajowej S8 o wartości 328,8 mln PLN. Udział Unibepu wynosi 28,9% (ok. 95 mln PLN).

**Mostostal Zabrze, Kopex**

Mostostal zawarł z Kopeksem umowę na dostarczenie konstrukcji stalowej budynku kotłowni, LUVO i SCR dla Elektrowni Jaworzno. Wartość zlecenia opiewa na 52,4 mln PLN netto. Umowa ma być zrealizowana w ciągu 14 m-cy.

*BDM: Po wygraniu przez Kopex kontraktu na podwykonawstwo dla Rafako w Jaworznie można było brać pod uwagę, że to Mostostal Zabrze, będzie z kolei podwykonawcom Kopexu, ze względu na brak doświadczenia w realizacji kontraktów w energetyce przez sam Kopex oraz powiązania poprzez osobę głównego akcjonariusza. Zwracamy uwagę na ryzyka jakie może rodzić taki układ realizacji zlecenia (marża, kapitał obrotowy) - K. Jędrzejewski posiada więcej udziałów w Kopexie niż w MSZ (58,6% vs 31,2%), a sytuacja finansowa Kopexu jest trudna a MSZ w zasadzie nie posiada długu netto.*

**Asseco**

Sapiens oczekuje, że w '16 wypracuje 207-211 mln USD oraz marżę EBIT na poziomie 15,0-15,5%.

**Polnord**

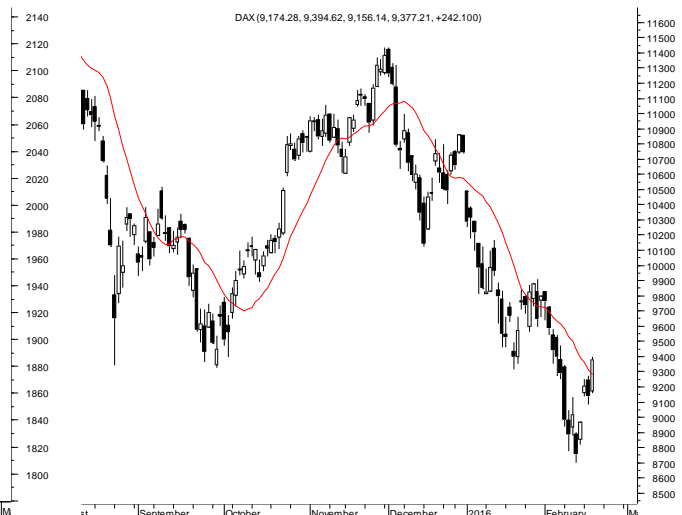
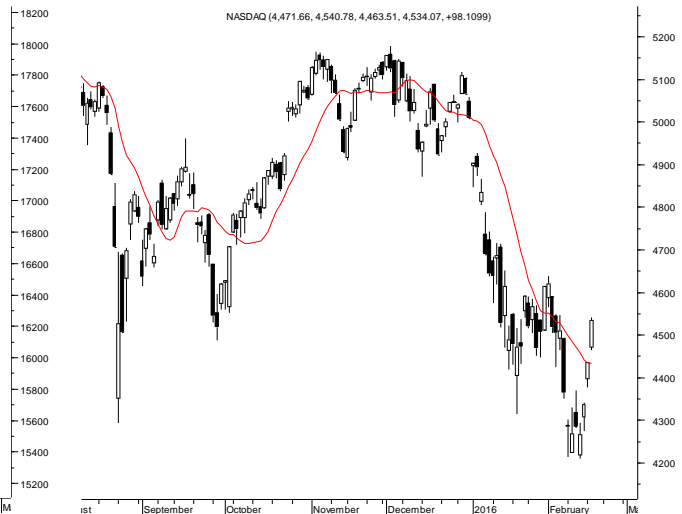
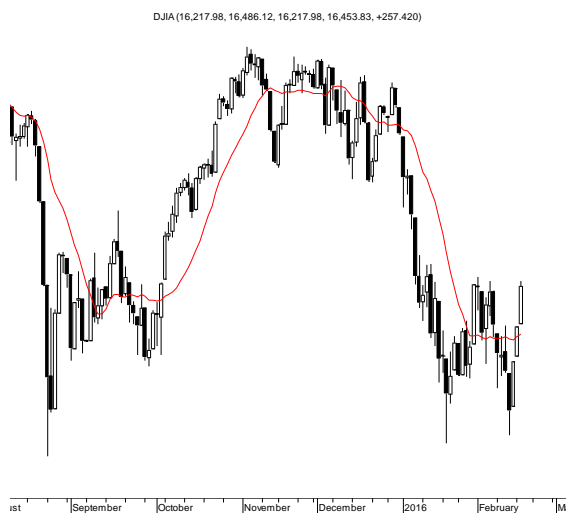
Prezes Krawczyk powiedział, że zarząd planuje przedstawić strategię w marcu i miałyby ona obowiązywać do końca '18. Nowe władze spółki zamierzają skupić się na poprawie rentowności i powrócić do polityki dywidendowej. Zdaniem nowego prezesa najważniejsza będzie realizacja projektów mieszkaniowych o wysokiej marży, która pozwoli docelowo na zwiększenie EBITDA.

**BZ WBK**

Bank wykupił bankowe papiery wartościowe o wartości 230 mln PLN.

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

**RYNKI ZAGRANICZNE**



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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