

KOMENTARZ PORANNY

Dziś wstępne PMI

W minionym tygodniu FW20/WIG20 zyskały odpowiednio 4,4/4,3%. Ciężar wzrostów wzięły na siebie spółki paliwowe (PKN +11%), surowcowe (KGHM +14%) i banki (WIG-Banki +5%). Przeszkadzała energetyka (-4,7%) po wypowiedziach MSP o mniejszych dywidendach. Dopiero w czwartek/piątek byki dostały zadyszki, co jest całkiem naturalne. Rynek ma ciągle szanse na wzrosty, a wspierać je powinny lepsze nastroje na rynkach surowcowych (ropa/miedź), a także wzrostowa korekta na dojrzałych rynkach zagranicznych. DAX/S&P500 mają jeszcze 4-5% potencjału wzrostu. U nas najbliższym oporem jest linia bessy od maja'15 przebiegająca obecnie w okolicach grudniowego szczytu. Dla WIG20 są to okolice 1890-1900 pkt, dla FW20 1900-1920 pkt. WIG20 dochodząc w czwartek do 1878 pkt prawie zrealizował ten zasięg, FW20 trochę brakło (1881). Teraz dobrą okazją na wejście na długą stronę rynku powinny być okolice 1820-1830 pkt, gdzie mamy połowę białej świecy z środy i 38% zniesienia ubiegłotygodniowego ruchu. Dziś nastroje o poranku są dobre. Rynki azjatyckie w większości zakończyły zielonym kolorem. Kontrakty na DAX zyskują blisko 1%. Kalendarium makro to przede wszystkim wstępne odczyty przemysłowych PMI za luty w europejskich gospodarkach. Oczekiwany jest niewielki ich spadek.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Grupa Azoty:** Funkcję prezesa spółki przejmuje Mariusz Bober;
- **Energa:** Nowa strategia ma być przyjęta na przełomie marca i kwietnia; trwają rozmowy o finansowaniu Ostrołęki
- **Budimex:** Możliwość przeznaczenia całego zysku spółki matki na dywidendę [komentarz BDM];;
- **LPP:** Marża brutto w 2016 porównywalna z 2015; spółka liczy na wzrost sprzedaży wyższy od zakładanego na 11-13% wzrostu powierzchni [komentarz BDM];;
- **Seco/Warwick:** Duże odpisy w 4Q'15;
- **Grajewo:** Spółka skupi się w tym roku na integracji z przejętym Pfeleiderer GmbH [komentarz BDM];
- **Energetyka:** Ministerstwo Energii pracuje nad kompleksową nowelizacją ustawy o odnawialnych źródłach energii;
- **Asseco SEE:** Dywidenda w 2016 porównywalna z 2015 [komentarz BDM];
- **GPW:** Wywiad z przedstawicielem prezydenta w KNF – Parkiet;
- **Qumak:** Rezerwa na ISOK, wstępne wyniki 4Q'15 [komentarz BDM];
- **Spółki Skarbu Państwa, KGHM, PHN, Agora:** Wywiad z ministrem Jackiewiczem – Wprost;

WYKRES DNIA

Doniesienia o Brexit nie pomagają kursowi funta, który ulega dalszemu osłabieniu. EUR/GBP znajduje się najwyżej od stycznia 2015 roku. W piątek unijne media wskazywały, że „porozumienie wciąż wymaga wiele pracy”.

EUR/GBP daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

	Notowania: piątek, 19 lutego 2016		
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 841,1	-0,7%	-1,0%
WIG30	2 052,3	-0,8%	-1,1%
mWIG40	3 413,9	-1,8%	-4,3%
sWIG80	12 561,8	0,1%	-4,9%
WIG	45 455,8	-0,8%	-2,2%
WIG Banki	6 022,8	-1,4%	-1,0%
WIG Bud	2 802,1	-1,6%	-4,2%
WIG Chemia	15 928,1	-1,7%	-3,2%
WIG Dew	1 437,9	0,1%	-5,0%
WIG Energia	2 916,9	-0,8%	-0,4%
WIG IT	1 593,2	-0,4%	-1,2%
WIG Media	4 160,8	1,2%	5,5%
WIG Paliwa	4 293,7	0,4%	-3,9%
WIG Spoż	3 244,1	0,0%	-5,2%
WIG Surowce	2 035,6	0,3%	4,0%
WIG Telco	783,4	-0,6%	-3,0%
DAX	9 388,1	-0,8%	-12,6%
CAC40	4 223,0	-0,4%	-8,9%
BUX	23 171,8	0,0%	-3,1%
S&P500	1 917,8	0,0%	-6,2%
DJIA	16 392,0	-0,1%	-5,9%
Nasdaq Comp	4 504,4	0,4%	-10,0%
Bovespa	41 543,4	0,2%	-4,2%
Nikkei225*	16 111,1	0,9%	-15,4%
S&P/ASX 200*	5 001,2	1,0%	-5,6%
Złoto	1 230,7	0,3%	15,9%
Miedź	4 575,5	-0,3%	-2,8%
Ropa	29,6	-3,7%	-22,3%
EUR/PLN	4,37	-0,4%	2,5%
USD/PLN	3,93	-0,5%	0,1%
CHF/PLN	3,97	-0,2%	1,1%
EUR/USD	1,11	0,1%	2,4%
USD/JPY	112,6	-0,7%	-6,3%

*zamknięcie z dziś

FW20: piątek, 19 lutego 2016		
	Wartość	Zmiana 1D
Kurs otwarcia	1 849	-3 -0,16%
Kurs zamknięcia	1 845	-4 -0,22%
Kurs min.	1 838	-3 -0,16%
Kurs max.	1 856	-25 -1,33%
Wolumen obrotu	14 605	-9 941 -40,50%
Otwarte pozycje	52 075	-539 -1,02%

System:			
Aktualna pozycja – długa			
Sygnał otwarcia krótkiej – 1781			
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1743			
Opory	1881	1917	2000 2038
Wsparcia	1800	1760	1700 1657

GPW PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 848,1	1 835,2	1 853,0	1 841,1	-0,7%	572
WIG30	2 059,8	2 047,5	2 066,2	2 052,3	-0,8%	597
mWIG40	3 474,2	12 506,3	12 564,0	3 413,9	-1,8%	96
sWIG80	12 558,6	3 409,3	3 474,2	12 561,8	0,1%	21
WIG-PL	46 559,4	46 425,8	46 559,4	46 425,8	-0,8%	664
WIG	45 693,9	45 385,2	45 768,1	45 455,8	-0,8%	673

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	62,37	4 535	-1,8%	-6,2%
Asseco PL	56,91	4 724	-0,7%	0,2%
BZ WBK	283,00	28 083	-0,4%	-0,4%
CCC	132,35	5 082	-1,9%	-4,5%
Cyfrowy P.	22,69	14 511	1,4%	8,7%
Enea	10,93	4 825	0,6%	-3,3%
Energa	12,72	5 267	-3,0%	0,6%
Eurocash	54,83	7 613	-0,3%	13,1%
KGHM	66,40	13 280	0,4%	4,6%
LPP	5 077,2	9 318	-5,5%	-8,6%
mBANK	340,00	14 361	-3,0%	8,3%
Orange	6,16	8 084	-0,5%	-6,1%
Pekao	151,00	39 633	-0,2%	5,2%
PGE	13,40	25 055	-0,6%	4,8%
PGNIG	5,18	30 562	-1,3%	0,8%
PKN Orlen	63,83	27 301	1,3%	-5,9%
PKO BP	25,11	31 388	-1,8%	-8,1%
PZU	33,96	29 325	-0,1%	-0,2%
Synthos	4,08	5 399	-1,0%	7,1%
Tauron	2,56	4 487	-0,4%	-11,1%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	163,55	1 272	-0,8%	1,6%
Apator	26,05	862	-1,1%	-6,2%
Azoty	94,74	9 398	-3,0%	-3,5%
Budimex	183,05	4 673	-4,0%	-1,0%
Handlowy	79,83	10 431	-1,4%	16,2%
Bioton	12,00	1 030	0,7%	8,6%
Boryszew	4,52	1 085	0,4%	2,7%
Intercars	249,00	3 528	1,0%	9,7%
CD Projekt	22,30	2 117	0,7%	4,9%
Ciech	79,15	4 171	-0,4%	-4,8%
Comarch	114,95	935	-0,9%	8,4%
Amrest	172,00	3 649	-5,5%	4,0%
Echo	5,32	2 196	-1,3%	-21,4%
Emperia	67,58	895	-2,1%	8,1%
Forte	54,40	1 300	1,9%	16,9%
GetinNoble	0,54	1 431	-3,6%	20,0%
GPW	35,00	1 469	-1,2%	1,6%
GTC	6,70	3 083	0,0%	-1,6%
Getin Hold	1,33	973	-2,2%	7,3%
Hawe	0,95	255	1,1%	69,6%
ING BSK	115,05	14 968	-4,0%	10,6%
Integer	80,31	624	-3,7%	11,2%
JSW	10,80	1 268	-2,0%	14,6%
Kernel	48,00	3 825	0,0%	14,9%
Kruk	171,40	2 982	0,8%	11,0%
Kęty	280,50	2 699	-4,3%	2,0%
Lotos	25,30	4 677	-1,5%	-6,3%
Bogdanka	34,48	1 173	0,0%	4,4%
Medicalg	203,90	705	-1,2%	-2,9%
Millennium	5,90	7 157	-1,2%	24,5%
Netia	5,10	1 880	-1,1%	1,3%
Neuca	334,75	1 511	0,0%	4,9%
Orbis	60,07	2 768	-5,5%	-7,6%
PCM	35,99	429	-2,3%	4,4%
PKP Cargo	47,34	2 120	-1,1%	-5,3%
Sanokl	51,10	1 374	-0,4%	5,1%
Stalprodukt	237,10	1 594	-1,2%	1,0%
Trakcja	13,68	703	-0,1%	15,9%
Wawel	1 006,55	1 510	-1,3%	2,2%
ZE PAK	7,15	363	-0,8%	-13,3%

KOMENTARZ POPOŁUDNIOWY

Realizacja zysków

Bardzo udany tydzień na GPW zakończyliśmy zdrową realizacją zysków i spadkiem indeksów. W zniżce pomógł dziś słabszy sentyment na rynkach zagranicznych, które również zmniejszyły dziś wzrostowy dorobek z poprzednich sesji. Styl dzisiejszej przeceny WIG20 był bardzo spokojny i po niższym otwarciu przez cały dzień poruszaliśmy się około 0,5% pod kreską, a zamknięcie wypadło na poziomie 1841 punktów, co oznacza 0,69% spadek. Brak mocniejszego ruchu zniżkowego w trakcie dnia oraz niższe obroty niż na minionych wzrostowych sesjach każą traktować piątkowe notowania jako zdrowe cofnięcie w ramach trendu wzrostowego, nie jako powrót poważniejszej wyprzedzący. Na wartości traciło dziś 16 z 20 największych spółek, najsłabiej wyglądały walory LPP tracące 5,4% po publikacji raportu finansowego. Z drugiej strony pozytywnie wyróżnił się PKN Orlen zyskujący na wartości 1,3% z drugim najwyższym obrotem na rynku po KGHM. Słabiej od blue chips spisały się średnie spółki, gdzie mWIG40 zniżył aż o 1,8% - po zachowaniu zarówno tych walorów jak i segmentu małych spółek widać, że ostatnia zwyżka na GPW to zasługa kapitału zagranicznego. Zadaniem byków na kolejny tydzień będzie utrzymanie WIG20 powyżej 1800 punktów i zbudowanie bazy pod kolejny ruch w górę. Spadek poniżej tego poziomu byłby niebezpieczny, lecz jeszcze nie przekreślały całkowicie budowanego od miesiąca trendu wzrostowego. Zakładam, że w najbliższych dniach przełamanie wspomnianego wsparcia to mało prawdopodobny scenariusz, tak samo jak łatwe wyjście powyżej 1900 punktów.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Grupa Azoty

Rada nadzorcza Grupy Azoty odwołała czterech członków zarządu, w tym prezesa Pawła Jarczewskiego. Funkcję prezesa spółki przejmie Mariusz Bober. Poza prezesem rada nadzorcza odwołała w piątek wiceprezesów Krzysztofa Jałosińskiego, Marka Kapłuchę oraz Mariana Rybaka.

GPW

Trzeba się zastanowić nad strukturą GPW - ocenia Zdzisław Sokal, doradca prezydenta RP i jego przedstawiciel w KNF. Giełda nie musi się opierać tylko na prywatyzacjach. Potrzebna jest zmiana funkcjonowania OFE. Zapowiedź działań promujących długoterminowe oszczędzanie – Parkiet

LPP

LPP zakłada utrzymanie w 2016 roku marży brutto na poziomie zbliżonym rok do roku. W 2015 roku marża brutto na sprzedaży spadła o 5,1 p.p do 53,5%.

Spółka liczy na wzrost sprzedaży wyższy od zakładanego na 11-13% wzrostu powierzchni handlowej. Wartość inwestycji LPP w 2016 roku wyniesie około 370 mln PLN. Oczekuje poprawy sprzedaży porównywalnej r/r.

LPP zakłada jednocyfrowy wzrost kosztów w tym roku - poinformował wiceprezes Przemysław Lutkiewicz. Poinformował, że koszty czynszów, które stanowią połowę kosztów, będą spadać, ale spółka widzi presję na wynagrodzenia, nie tylko w Polsce. LPP nie przygotowało jeszcze rekomendacji w sprawie dywidendy za 2015 rok, ale wiceprezes spółki Przemysław Lutkiewicz zakłada, że nie powinna być ona niższa niż rok wcześniej.

BDM: W naszej ocenie założenia dot. utrzymanie zeszłorocznej marży brutto ze sprzedaży jest dosyć optymistyczne, bowiem kurs USD/PLN uległ dalszemu wzrostowi, natomiast na rynku cały czas panuje ostra konkurencja między największymi graczami. Negatywnie odbieramy zapowiedź tempa rozwoju sieci w '16, która uległa obniżeniu względem wcześniejszych zapowiedzi spółki (dynamika otwarć w '16 miała mieścić się w przedziale 13'-15%). Spodziewamy się, że koszty około sklepowe wzrosną bardzo mocno w części kosztów płac, bowiem duża presja ze strony pracowników jest odczuwalna w Polsce i w Europie Środkowo-Wschodniej, w przypadku kosztów najmu LPP stara się dalej renegocjować umowy (głównie na rynku rosyjskim), jednak przy umacniającym się EUR pozytywny efekt może zostać całkowicie zniwelowany.

Grajewo

Pfleiderer Grajewo skupi się w tym roku na integracji z przejętym Pfeiderer GmbH. Koszty tej operacji szacuje łącznie na 5-7 mln EUR. Spółka zamierza wydać na inwestycje w 2016 rok ok. 50 mln EUR, podobnie jak przed rokiem - poinformowali na konferencji przedstawiciele Grajewo. "W tym roku skupimy się na integracji, cała organizacja jest tym zajęta. Zakupy, sprzedaż, łańcuch dostaw, zarząd - wszyscy pracują nad tym, by osiągnąć założone 30 mln euro synergii do końca 2018 r." - powiedział podczas konferencji prasowej Michael Wolff, prezes Pfeiderer Grajewo. Rafał Karcz, dyrektor finansowy spółki, poinformował, że jednym z priorytetów Pfeiderer będzie zachowanie dyscypliny w przepływach pieniężnych i finansowaniu.

Na pytanie o wypłatę dywidendy z zysku za 2015 r. prezes poinformował: "Odpowiedź na to pytanie rynek pozna kiedy zaprezentujemy wyniki za 2015 r.". "Generalnie nasza polityka zakłada wypłatę dywidendy, rozważamy ją także za ten rok, ale to nie jest jeszcze decyzja" - dodał Karcz. W listopadzie 2015 zarząd Grajewo informował, że zarekomenduje akcjonariuszom wypłatę 1-1,25 PLN dywidendy za akcję za 2015 rok pod warunkiem m.in. przeprowadzenia reorganizacji grupy i zgodności wypłaty z przepisami prawa, w tym z wymogiem wykazania wystarczającego poziomu zysku netto w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Zarząd chce też zwiększyć dywidendę do 70% skonsolidowanego zysku netto, począwszy od wyników za 2016 rok.

BDM: Założenia CAPEX na lata 2015-2016 są zbieżne z naszymi (ok. 100 mln EUR), z tym że w 2016 roku zakładaliśmy CAPEX w wysokości 65 mln EUR wobec ok. 40 mln EUR w 2015 roku (25 mln EUR po 1-3Q'15). W porównaniu do generowanej EBITDA (oczekujemy ok. 130 mln EUR skorygowanej EBITDA za 2015 rok z perspektywą 150-170 mln EUR w 2016-2018) pojawia się miejsce na istotną redukcję zadłużenia i dywidendę. Tym samym zakładamy 1 PLN DPS z zysku za 2015 rok (DY 4,4%) i coraz większy strumień dywidend w kolejnych latach. Wskaźnik długu netto do skorygowanej EBITDA nie powinien przekroczyć 2,0x.

Budimex

Budimex nie wyklucza, że ponownie cały zysk spółki matki trafi na dywidendę- poinformował PAP prezes Budimeksu Dariusz Blocher. Pytany o 4Q'15 zwrócił uwagę, że zazwyczaj wyniki grupy okazują się lepsze od konsensusu rynkowego.

Budimex rozpoczął 2016 rok z wysoką pozycją gotówkową, lepszą r/r i rekordowym portfelem zamówień. W 2016 r. grupa zakłada wzrost sprzedaży, ale nie jest to przesądzone, gdyż połowa podpisanych kontraktów jest w systemie "projektuj i buduj". Spółka ma szansę na wzrost rentowności, jeśli ceny materiałów budowlanych spadną, przy czym prezes zwraca uwagę na wzrost kosztów pracy. Prezes Blocher pytany o potencjalne ryzyka płynące z ewentualnych zmian, które są sygnalizowane przez rządzących, wymienia m.in. pomysł dzielenia kontraktów na bardzo małe części. Obawia się przedłużenia okresu zastoju w

przetargach.

Budimex, który ma 49% udział w spółce FBService, zakłada dalszą poprawę wyników tej firmy i kolejne akwizycje. Budimex docelowo chciałby zwiększyć jednak zaangażowanie w tę firmę.

Budimex Nieruchomości, choć nie spodziewa się w 2016 istotnego wzrostu sprzedaży notarialnej to liczy, że będzie ona jednak wyższa niż w 2015. Spółka nie spodziewa się w 2016 rekordów w przedsprzedaży mieszkań. W kolejnych latach powinna się ona utrzymywać na poziomie około 2 tys. szt. Budimex Nieruchomości może uruchomić w 2016 r. co najmniej pięć nowych projektów. W ocenie Blochera obecna sytuacja banków, w szczególności wprowadzenie podatku bankowego, nie przełoży się negatywnie na popyt na mieszkania.

BDM: Spółka opublikuje wyniki 24 lutego. Prezes zwrócił uwagę, że zazwyczaj wyniki grupy okazują się lepsze od konsensusu rynkowego. Poniżej przedstawiamy obecny konsensus oraz nasze publikowane wcześniej prognozy (jesteśmy minimalnie poniżej konsensusu, widełki prognoz rynku na poziomie netto to 59,2 – 70,5 mln PLN).

Prognoza BDM i konsensus PAP na 4Q'15 [mln PLN]

	4Q'14	4Q'15 P BDM	4Q'15P kons.
Przychody ze sprzedaży	1 237,2	1 315,6	1 332,9
Zysk brutto ze sprzedaży	120,4	134,2	-
Zysk na sprzedaży	63,0	76,7	-
EBITDA	76,7	82,6	85,6
EBIT	71,0	76,8	81,0
Zysk (strata) brutto	70,4	80,0	-
Zysk (strata) netto	57,2	64,9	66,4
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,7%	10,2%	-
Marża EBITDA	6,2%	6,3%	-
Marża EBIT	5,7%	5,8%	6,1%
Marża zysku netto	4,6%	4,9%	5,0%

Źródło: BDM S.A., PAP, Bloomberg

Seco/Warwick

Wyniki Seco/Warwick za 4Q'15 będą obciążone dwoma odpisami, których łączna wartość wyniesie 15,7 mln PLN. Pierwszy odpis będzie dotyczył wartości firmy oraz środków trwałych w spółce zależnej Seco/Warwick Corporation z siedzibą w Stanach Zjednoczonych. Wartość odpisu wyniesie 8,4 mln PLN. Drugi, o wartości 7,3 mln PLN (z czego 75% wpłynie na skonsolidowany wynik netto grupy), ma dotyczyć należności w spółce Seco/Warwick Allied. Niezależnie zarząd grupy jest w trakcie oceny czy zaistniały przesłanki do utraty wartości firmy spółki Retech Systems LLC.

Bank BPH

Dwa z pięciu związków zawodowych działających w Banku BPH weszły w spór z pracodawcą - podał bank w komunikacie. Spór jest konsekwencją żądań dotyczących warunków zwolnień grupowych oraz przekazywania oddziałów banku do franczyzobiorców.

Orange, Hawe

Orange i Alcatel kwestionują raport giełdowy Hawe informujący, że jego spółka zależna rozliczyła się z wykonawcami. – Rzeczpospolita

Energa

Akwizycje mogą być jedną z dróg zwiększania potencjału segmentu wytwórczego, ale dystrybucja energii pozostanie najważniejszym obszarem działalności Energi - powiedział Dariusz Kraśków, prezes Energi. Nowa strategia ma być przyjęta na przełomie marca i kwietnia. Energa prowadzi ostatnie rozmowy dotyczące finansowania inwestycji w blok w Ostrołęce. Decyzja jeszcze nie zapadła. Powrót do negocjacji z Eneą w sprawie współfinansowania projektu nie jest wykluczony. – Rzeczpospolita, Parkiet

Energetyka/OZE

Ministerstwo Energii pracuje nad kompleksową nowelizacją ustawy o odnawialnych źródłach energii (OZE) - podał resort w komunikacie prasowym. W nowelizacji uregulowane mają zostać przede wszystkim kwestie związane z przesunięciem wejścia w życie rozdziału 4 ustawy, co ma nastąpić 1 lipca 2016. Ponadto Ministerstwo Energii prowadzi prace związane z oceną skutków dotychczasowych regulacji i wprowadzenia mechanizmów, które pozwolą uniknąć upadłości obecnie funkcjonującym biogazowniom rolniczym i zapewnią im możliwość dalszego rozwoju.

Macrologic

Akcjonariusze Macrologic 23 marca zdecydują o skupie do 94,4 tys. akcji własnych, na który spółka chce przeznaczyć cały ubiegłoroczny zysk, czyli 6,7 mln PLN. Cena skupowanych akcji ma być nie wyższa niż 80 PLN i nie niższa niż 50 PLN. Skupione akcje mają w szczególności być przeznaczone do dalszej sprzedaży.

Asseco SEE

Zarząd Asseco SEE może rekomendować wypłatę dywidendy za 2015 rok na podobnym poziomie, jak za rok 2014 - wynika z piątkowej wypowiedzi Piotra Jeleńskiego, prezesa spółki.

Obecny portfel zamówień Asseco SEE na 2016 rok, w tzw. marży M1, ma wartość 59,4 mln EUR i jest 16% wyższy r/r. Całkowity portfel zamówień Asseco SEE na 2016 rok ma wartość 78,9 mln EUR i jest 19 proc

wyższy r/r. Choć obecny portfel zamówień Asseco SEE jest wyższy r/r, to spółka oczekuje podobnych wyników jak w 2015 - wynika z piątkowej wypowiedzi Piotra Jeleńskiego, prezesa spółki. "Backlog na ten rok jest wyższy, ale euforii nie ma. Wzrost backlogu to 8 mln EUR, ale jednocześnie koszty też są wyższe" - dodał. Poinformował też, że oczekuje, iż 1Q'16 może być podobny do analogicznego roku wcześniej.

BDM: Spółka już wcześniej sygnalizowała, że portfel zleceń na 2016 rok jest istotnie wyższy r/r. Jednak może się to nie przełożyć na wzrost wyników Asseco SEE, ponieważ na ten rok zaplanowane są zwiększone nakłady związane z usprawnianiem procesów związanych z realizowanymi projektami. Planowane jest także wprowadzanie do oferty kolejnych usług oraz rozwój sprzedaży na nowych rynkach min. Włochy, północna Afryka i Bliski Wschód.

Qumak

Spółka zaprezentowała wstępne szacunki wyników za 2015 rok. Przychody wyniosły 780 mln PLN, EBITDA 13,0 mln PLN, zysk netto 8,1 mln PLN. Spółka utworzyła rezerwę na 6,1 mln PLN, w związku z aktualizacją wyceny kontraktu ISOK oraz na przyszłą potencjalną stratę na tym kontrakcie, wynikającą z podwyższonych kosztów realizacji, w związku z przedłużeniem się jego wykonania oraz utrzymania.

BDM: W naszym raporcie z 22 grudnia 2015 roku (Redukuj z ceną docelowa 7,82 PLN) wskazywaliśmy na możliwe ryzyka związane z projektem ISOK, które mogą być źródłem negatywnych zaskoczeń w wynikach za 4Q'15. Projekt zgodnie z ostatnimi aneksami miał zakończyć się w czerwcu'15, jednak spółka przystąpiła do realizacji ostatniego etapu dopiero w 4Q'15. Już w 3Q'15 były zawiązywane rezerwy w wysokości 1,6 mln PLN na wspomniany projekt, a dotychczas naliczone kary wyniosły 1,2 mln PLN dlatego w prognozach na 4Q'15 nie uwzględnialiśmy zwiększania rezerw z tego tytułu.

Wyniki Qumak w 4Q'15

	4Q'14	4Q'15 szacunki spółki	zmiana r/r	4Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	172,7	256,6	60,0%	252,3	1,7%
EBITDA	-9,6	-0,1	-	6,1	-
Zysk netto	-8,6	1,0	-59,1%	3,9	-
marża EBITDA	-5,6%	-0,0%		2,4%	
marża netto	-5,0%	0,4%		1,5%	

Źródło: Dom Maklerski BM S.A.

Spółki Skarbu Państwa, Agora, KGHM, PHN

MSP nie będzie sprzeciwiać się zagranicznej ekspansji spółek Skarbu Państwa, ale będzie krytycznie oceniać przeprowadzane akwizycje - poinformował w wywiadzie dla "Wprost" Dawid Jackiewicz, minister Skarbu Państwa. Dodał, że obecnie w KGHM trwa audyt inwestycji w Chile.

Minister chce zachęcać spółki Skarbu Państwa do nawiązywania współpracy (m.in. w zakresie zakupu paliw czy ubezpieczeń).

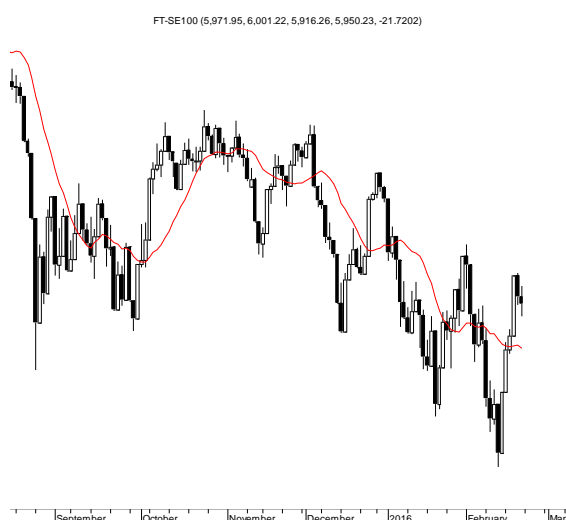
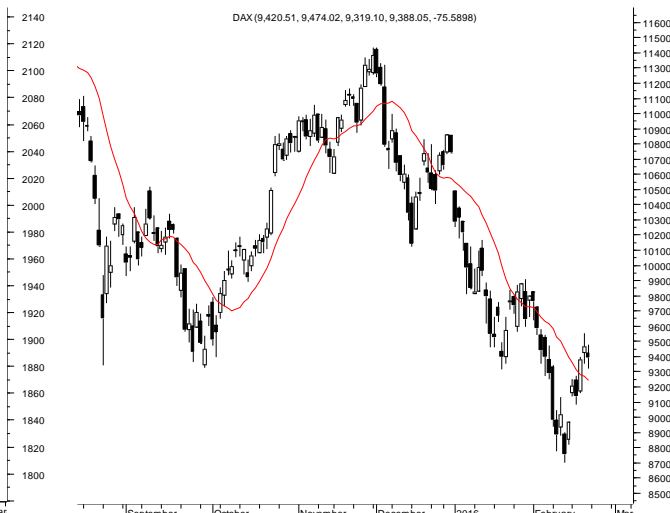
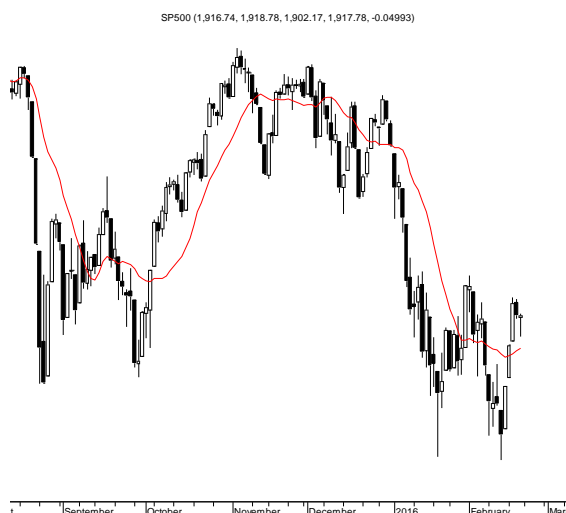
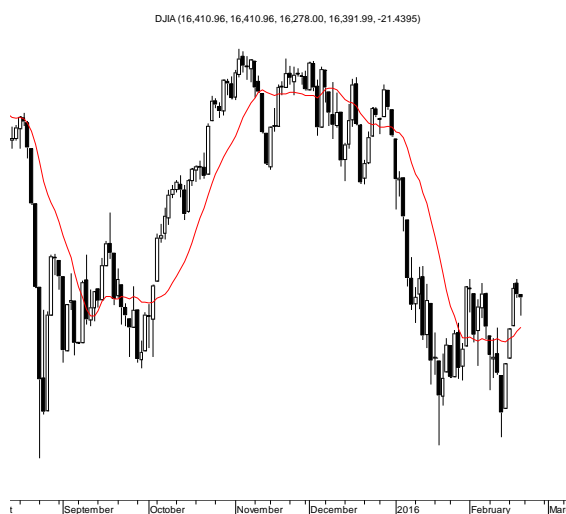
Jackiewicz poinformował, że władze PHN przedstawiły spółkom Skarbu Państwa ofertę możliwości budowy biurów oraz katalog nieruchomości, którymi zarządzają.

Decyzja o strategii PZU OFE wobec akcji Agory ma należeć do władz PZU.

MSP ma plan utworzenia państwowego domu mediowego do obsługi spółek Skarbu Państwa.

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.