

**KOMENTARZ PORANNY**

**Korekta korekty trwa**

Podczas ostatniej sesji lutego mieliśmy wyraźną dominację niedźwiedzi i WIG20 powoli zbliża się do wparcia w okolicach 1800 pkt. Dopóki indeks będzie się znajdował powyżej tego poziomu, to będzie można mówić tylko o korekcie ruchu wzrostowego trwającego od stycznia tego roku. W tych okolicach znajduje się także 32% zniesienie Fibo wspomnianego odbicia, które z kolei jest korektą trendu spadkowego trwającego od maja 2015 roku. Sygnałem do odwrócenia tendencji spadkowej byłoby wyjście powyżej 1900 pkt., gdzie obecnie przebiega linia wspomnianego trendu oraz znajduje się szczyt z końca grudnia. Na razie jednak byki powinny się skupić na wyjściu ponad ubiegłotygodniowy szczyt, co otworzyło by im drogę do ataku na wspomniany poziom oporu. Powodów dla takich działań mogą szukać wśród danych makro, których dziś będzie sporo. Rano poznamy przemysłowy PMI z Węgier, Polski i innych krajów europejskich w tym Niemiec oraz samej Strefy Euro. Po południu opublikowane zostaną wskaźniki PMI i ISM dla przemysłu w USA. Oprócz danych makro impulsem dla inwestorów może być sezon wyników na GPW. Spośród spółek, które opublikowały raporty przed dzisiejszą sesją warto zwrócić uwagę na Comarch, który zaprezentował wyraźnie lepsze rezultaty od konsensusu rynkowego.

Marek Jurzec

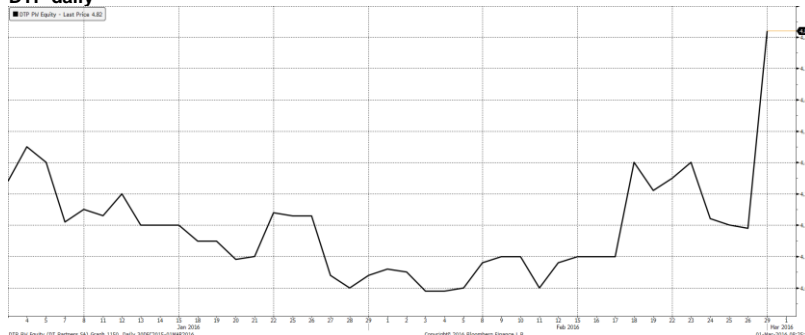
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **JSW:** Spółka ocenia, że sytuacja płynnościowa jest trudna;
- **Kopex:** Kolejne banki zmieniły warunki umów kredytowych;
- **Wasko:** Wyniki 4Q'15 powyżej naszych prognoz [komentarz BDM];
- **Comarch:** Wyniki 4Q'15 powyżej naszych prognoz i konsensusu [komentarz BDM];
- **Comp:** Wyniki 4Q'15 bliżej naszych prognoz [komentarz BDM];
- **MS Zabrze:** Wyniki 4Q'15 lepsze od naszych prognoz; brak rezerwy na należności z RPA [komentarz BDM];
- **Marvipol:** Zapowiedź debiutu części motoryzacyjnej na GPW w 3/4Q'16, wcześniej polityka dywidendowa [komentarz BDM];
- **Cyfrowy Polsat:** Plan powrotu do regularnych wypłat dywidendy od 2017 roku;
- **ATM Grupa/Mirbud:** ATM Studio ma zapłacić Mirbudowi 10 mln PLN plus odsetki;
- **Dom Development:** Plan wprowadzenia do sprzedaży 2500 mieszkań w 2016 roku;
- **Torpol:** Rezygnacja prezesa;
- **Bumech:** Oczyszczony wyniki 4Q'5 lepsze r/r;
- **PKN Orlen:** Porozumienie ws. podwyżki płac;

**WYKRES DNIA**

PRA Group ogłasza wezwanie na 100% akcji DTP po 4,9 PLN/szt. Blisko 50% akcji zgodził się oddać w wezwaniu główny akcjonariusz Paged. Kurs akcji wierzytelnościowej spółki rośnie o ponad 15%.

**DTP daily**



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: poniedziałek, 29 lutego 2016**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 824,1	-1,1%	-1,9%
WIG30	2 037,1	-1,1%	-1,9%
mWIG40	3 469,7	-0,3%	-2,7%
sWIG80	12 739,6	0,2%	-3,6%
WIG	45 430,3	-0,7%	-2,2%
WIG Banki	5 899,8	-1,7%	-3,1%
WIG Bud	2 967,5	0,8%	1,4%
WIG Chemia	15 494,5	-2,3%	-5,9%
WIG Dew	1 460,6	0,8%	-3,5%
WIG Energia	2 855,4	-1,4%	-2,5%
WIG IT	1 616,8	-0,5%	0,3%
WIG Media	4 202,0	-0,9%	6,6%
WIG Paliwa	4 256,7	0,0%	-4,7%
WIG Spoż	3 347,3	-2,1%	-2,2%
WIG Surowce	2 071,7	-0,6%	5,9%
WIG Telco	791,8	-1,6%	-2,0%
DAX	9 495,4	-0,2%	-11,6%
CAC40	4 353,6	0,9%	-6,1%
BUX	23 327,9	-1,4%	-2,5%
S&P500	1 932,2	-0,8%	-5,5%
DJIA	16 516,5	-0,7%	-5,2%
Nasdaq Comp	4 558,0	-0,7%	-9,0%
Bovespa	42 793,9	2,9%	-1,3%
Nikkei225*	16 085,5	0,4%	-15,5%
S&P/ASX 200*	4 922,3	0,8%	-7,1%
Złoto	1 232,0	1,0%	16,0%
Miedź	4 706,0	2,3%	0,0%
Ropa	33,8	3,0%	-13,7%
EUR/PLN	4,34	-0,7%	1,8%
USD/PLN	3,99	-0,2%	1,7%
CHF/PLN	4,01	-0,2%	2,1%
EUR/USD	1,09	-0,5%	0,1%
USD/JPY	112,9	-0,9%	-6,0%

\*zamknięcie z dziś

**FW20: poniedziałek, 29 lutego 2016**

	Wartość	Zmiana 1D	
Kurs otwarcia	1 833	-27	-1,45%
Kurs zamknięcia	1 819	-23	-1,25%
Kurs min.	1 811	-31	-1,68%
Kurs max.	1 838	-31	-1,66%
Wolumen obrotu	12 030	-3 891	-24,44%
Otwarte pozycje	51 126	0	0,00%

**System:**

Aktualna pozycja – długa				
Szybnik otwarcia krótkiej – 1805				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1743				
Opory	1884	1917	2000	2038
Wsparcia	1800	1760	1700	1657

GPW PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 836,9	1 811,9	1 837,3	1 824,1	-1,1%	663
WIG30	2 050,9	2 025,0	2 050,9	2 037,1	-1,1%	693
mWIG40	3 460,1	12 700,1	12 761,7	3 469,7	-0,3%	113
sWIG80	12 726,9	3 459,3	3 482,5	12 739,6	0,2%	44
WIG-PL	46 537,0	46 359,9	46 537,0	46 359,9	-0,7%	784
WIG	45 605,5	45 210,9	45 625,3	45 430,3	-0,7%	793

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	59,87	4 353	-0,9%	-10,0%
Asseco PL	57,10	4 739	-1,0%	0,5%
BZ WBK	274,50	27 240	-1,2%	-3,3%
CCC	150,00	5 760	4,2%	8,3%
Cyfrowy P.	23,00	14 710	-1,2%	10,2%
Enea	11,06	4 882	-1,5%	-2,1%
Energa	12,69	5 255	-1,1%	0,4%
Eurocash	49,71	6 904	1,9%	2,5%
KGHM	67,94	13 588	-0,4%	7,0%
LPP	5 060,0	9 286	-0,8%	-8,9%
mBANK	323,10	13 647	-2,7%	2,9%
Orange	6,28	8 242	-2,6%	-4,3%
Pekao	148,90	39 082	-2,0%	3,8%
PGE	12,94	24 195	-1,8%	1,2%
PGNIG	4,99	29 441	1,0%	-2,9%
PKN Orlen	63,92	27 339	-0,3%	-5,8%
PKOBP	24,43	30 538	-1,7%	-10,6%
PZU	34,50	29 792	-1,6%	1,4%
Synthos	3,95	5 227	-5,3%	3,7%
Tauron	2,53	4 434	-1,2%	-12,2%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	175,10	1 361	1,8%	5,2%
Apator	27,50	910	1,2%	1,7%
Azoty	93,96	9 320	-2,3%	-9,7%
Budimex	205,00	5 234	2,5%	4,1%
Handlowy	80,20	10 479	-0,9%	7,7%
Bioton	11,82	1 015	0,5%	4,6%
Boryszew	4,50	1 080	0,0%	6,1%
Intercars	265,00	3 755	2,7%	14,7%
CD Projekt	23,00	2 184	0,0%	-0,4%
Ciech	73,50	3 873	0,0%	-8,1%
Comarch	116,00	943	0,4%	8,7%
Amrest	176,40	3 742	1,4%	-6,4%
Echo	5,38	2 220	2,7%	-25,3%
Emperia	69,50	920	2,9%	3,2%
Forte	52,72	1 260	-2,1%	7,8%
GetinNoble	0,59	1 564	0,0%	28,3%
GPW	38,62	1 621	0,1%	10,7%
GTC	6,75	3 106	-0,4%	-2,2%
Getin Hold	1,29	943	-3,0%	-4,4%
Hawe	0,86	231	-1,1%	21,1%
ING BSK	115,20	14 988	-1,5%	3,8%
Integer	88,50	687	-0,1%	15,7%
JSW	10,30	1 209	-3,9%	14,8%
Kernel	50,30	4 008	-3,3%	14,3%
Kruk	182,40	3 195	3,3%	8,1%
Kęty	283,95	2 732	0,0%	0,8%
Lotos	25,43	4 701	-0,7%	-0,8%
Bogdanka	31,90	1 085	-2,6%	1,8%
Medicalg	220,50	762	-0,7%	3,0%
Millennium	5,86	7 109	-1,8%	12,7%
Netia	5,10	1 776	-2,3%	-8,3%
Neuca	348,00	1 571	3,4%	5,9%
Orbis	59,60	2 746	-1,5%	-4,3%
PCM	35,40	422	-0,3%	0,9%
PKP Cargo	46,90	2 101	-0,2%	-2,3%
Sanokl	52,30	1 406	-0,1%	10,1%
Stalprodukt	249,80	1 680	1,1%	8,4%
Trakcja	13,51	694	-0,6%	5,5%
Wawel	1 001,00	1 501	-0,9%	-0,3%
ZE PAK	7,07	359	-1,5%	-9,1%

KOMENTARZ POPOŁUDNIOWY

Zbliżamy się do wsparcia

Pierwsza sesja nowego tygodnia przyniosła duże rozczarowanie na GPW. Podobnie jak w piątek WIG20 był dziś wyraźnie słabszy od otoczenia i, gdy główne rynki kontynuowały ruch w zakresie wahań z ostatnich dni, WIG20 znalazł się na najniższym poziomie od 17 lutego tracąc w końcówce sesji ponad 1,5% na wartości. Dopiero na fixingu większy popyt podciągnął indeks w górę, przez co na zamknięciu wartość indeksu wynosiła 1824 punkty (-1,1%). Gwiazdą WIG20 były walory CCC droższe o 4,1% mimo słabych nastrojów rynkowych, najslabiej natomiast spisały się akcje Synthosu (-5,2%). Na szerokim rynku dość spokojnie na informację o prawie 3 miliardach odpisów zareagował kurs JSW (3,9%), gdzie inwestorzy czekają jeszcze na cały raport finansowy. Szeroki rynek był dziś spokojniejszy od WIG20, a mWIG40 oraz sWIG80 zakończyły dzień niewielkimi zmianami. Można zatem pokusić się o tezę, że z rynku od piątku wychodzi niezbyt duży kapitał zagraniczny, a to przy pasywnych lokalnych funduszach i braku nowych środków z zewnątrz wystarcza, by wyraźnie przesunąć w dół ceny na naszym rynku. Technicznie znajdujemy się nad głównym wsparciem 1800 punktów, co nadal premiuje stronę popytową, a większym zagrożeniem od samego cofnięcia jest fakt generowania go bez analogicznego spadku na zewnątrz. W ostatnich tygodniach taki obraz chwilowej relatywnej słabości GPW pojawiał się kilka razy, ale za każdym razem warto było zakładać, że rynek nie będzie kontynuował tej tendencji i wróci do równowagi. Ona w tym momencie oznacza dalsze ruchy w wyznaczonej w ostatnich dniach strefie 1800-1900 punktów i dopóki nie pojawią się nowe sygnały zewnętrzne utrzymanie jej zdaje się być najbardziej prawdopodobnym scenariuszem.

Piotr Kaczmarek, CFA

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

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

**JSW**

Grupa JSW ocenia, że jej sytuacja płynnościowa jest trudna, a ryzyko utraty przez grupę płynności jest nadal bardzo wysokie.

Strata netto w 4Q'15 wyniosła -2,52 mld PLN. Konsensus PAP zakładał -263,3 mln PLN straty netto, ale nie uwzględniał odpisów zapowiedzianych przez spółkę. Wartość łączna odpisów dokonanych w 4Q'15 na aktywa niefinansowe ujęte w EBIT wyniosła ponad 2,83 mld PLN. Odpisy dotyczyły aktualizacji majątku w segmencie węglowym, koksowym i energetycznym.

**Mostostal Zabrze**

Spółka podała wyniki za 4Q'15.

*BDM: Wyniki są lepsze od naszych prognoz. Na oczyszczonym poziomie EBIT (zysk na sprzedaży) o 1,8 mln PLN. Na raportowanym EBIT dodatkowo o dodatnie saldo z pozostałej działalności operacyjnej (które wyniosło +2,4 mln PLN, zakładaliśmy -2,5 mln PLN). Rozbicie wyniku na segmenty wskazuje na stratę w podstawowym segmencie montażowo-produkcyjnym (spółka sygnalizowała po 3Q'15 ryzyko słabego wyniku), natomiast ponadprzeciętnie wysokie wyniki zaksięgowano w pozostałych segmentach (konstrukcje oraz budownictwo ogólne).*

*Spółka nie dokonała odpisu na należności z kontraktu w RPA dla DBT Technologies – jak napisano w sprawozdaniu rośnie prawdopodobieństwo skierowania sprawy do arbitrażu z pominięciem zespołu rozjemczego (wg spółki strony mimo wszystko dążą do zawarcia porozumienia pomimo odmiennych stanowisk). Zwracamy uwagę, że spółka będzie jeszcze publikować raport roczny zbadany przez audytora.*

*Środki, które spółka miała otrzymać w ramach ugody z BZWBK nadal wykazywane są jako należności.*

**Wyniki 4Q'15 [mln PLN]**

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	odchyl.
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>248,4</b>	<b>196,9</b>	<b>-20,7%</b>	<b>186,4</b>	<b>5,6%</b>
Zysk brutto ze sprzedaży	18,3	13,3	-27,4%	10,6	24,9%
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>7,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-87,3%</b>	<b>-0,9</b>	<b>-201,6%</b>
Saldo PPO/PKO	-1,8	2,4	-	-2,5	-
EBITDA	9,2	7,1	-22,6%	0,6	1125,0%
EBIT	5,4	3,3	-38,8%	-3,4	-
Zysk (strata) brutto	3,9	1,7	-57,4%	-4,1	-
Zysk (strata) netto	2,2	0,6	-72,9%	-3,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,4%	6,8%		5,7%	
Marża EBITDA	3,7%	3,6%		0,3%	
Marża EBIT	2,2%	1,7%		-1,8%	
Marża zysku netto	0,9%	0,3%		-2,0%	

Źródło: BDM S.A., spółka

**Wyniki wg segmentów [mln PLN]**

Skonsolidowane	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15
	Przychody	118,8	120,9	150,7	184,7	158,2	215,1	241,0	248,4	172,1	174,8	214,3
EBIT	1,9	2,4	6,3	4,5	7,7	9,2	10,5	5,4	5,1	13,5	4,9	3,3
rentowność	1,6%	2,0%	4,2%	2,4%	4,8%	4,3%	4,4%	2,2%	3,0%	7,7%	2,3%	1,7%
<b>Montaż-produkcja</b>	<b>1Q'13</b>	<b>2Q'13</b>	<b>3Q'13</b>	<b>4Q'13</b>	<b>1Q'14</b>	<b>2Q'14</b>	<b>3Q'14</b>	<b>4Q'14</b>	<b>1Q'15</b>	<b>2Q'15</b>	<b>3Q'15</b>	<b>4Q'15</b>
Przychody	65,2	64,0	87,1	115,2	100,6	145,0	167,5	164,0	107,2	103,7	113,6	108,9
EBIT	1,3	-1,9	0,4	3,3	6,8	6,5	6,7	3,8	3,2	9,9	3,5	-1,8
rentowność	2,0%	-2,9%	0,4%	2,9%	6,7%	4,5%	4,0%	2,3%	3,0%	9,5%	3,1%	-1,6%
<b>Konstrukcje przemysłowe</b>	<b>1Q'13</b>	<b>2Q'13</b>	<b>3Q'13</b>	<b>4Q'13</b>	<b>1Q'14</b>	<b>2Q'14</b>	<b>3Q'14</b>	<b>4Q'14</b>	<b>1Q'15</b>	<b>2Q'15</b>	<b>3Q'15</b>	<b>4Q'15</b>
Przychody	29,8	28,0	24,3	23,5	24,1	21,4	20,3	23,6	22,0	21,6	21,2	25,4
EBIT	1,0	1,4	0,9	0,7	0,9	0,6	0,1	0,5	0,0	-1,7	0,3	2,1
rentowność	3,4%	5,2%	3,6%	2,8%	3,7%	3,0%	0,6%	2,1%	0,2%	-8,1%	1,6%	8,1%
<b>Ogólne i inżynieryjne</b>	<b>1Q'13</b>	<b>2Q'13</b>	<b>3Q'13</b>	<b>4Q'13</b>	<b>1Q'14</b>	<b>2Q'14</b>	<b>3Q'14</b>	<b>4Q'14</b>	<b>1Q'15</b>	<b>2Q'15</b>	<b>3Q'15</b>	<b>4Q'15</b>
Przychody	18,3	27,0	36,7	44,0	30,9	45,1	48,9	57,0	39,3	45,4	75,2	56,7
EBIT	-1,7	2,1	-0,2	2,4	0,4	1,3	2,4	1,2	1,1	2,7	1,5	3,2
rentowność	-9,0%	7,9%	-0,6%	5,5%	1,3%	2,8%	4,8%	2,1%	2,8%	6,0%	2,0%	5,6%
<b>Inne</b>	<b>1Q'13</b>	<b>2Q'13</b>	<b>3Q'13</b>	<b>4Q'13</b>	<b>1Q'14</b>	<b>2Q'14</b>	<b>3Q'14</b>	<b>4Q'14</b>	<b>1Q'15</b>	<b>2Q'15</b>	<b>3Q'15</b>	<b>4Q'15</b>
Przychody	5,5	1,8	2,3	2,2	2,6	3,5	4,3	3,8	3,5	4,2	4,4	5,9
EBIT	0,7	0,6	0,7	-2,4	0,7	0,6	0,7	-0,6	0,7	1,5	0,0	-0,1
rentowność	13,1%	33,5%	29,2%	-113,1%	25,4%	17,4%	15,4%	-16,5%	19,3%	35,1%	0,8%	-1,5%
<b>Wyłączenia</b>	<b>1Q'13</b>	<b>2Q'13</b>	<b>3Q'13</b>	<b>4Q'13</b>	<b>1Q'14</b>	<b>2Q'14</b>	<b>3Q'14</b>	<b>4Q'14</b>	<b>1Q'15</b>	<b>2Q'15</b>	<b>3Q'15</b>	<b>4Q'15</b>
Przychody	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,5	0,0	4,6	0,5	-1,1	0,1	0,7	0,6	0,1	1,2	-0,5	-0,1

Źródło: BDM S.A., spółka

<b>Tauron</b>	Tauron wyemitował obligacje o wartości 2,25 mld PLN z terminem wykupu 29 grudnia 2020. Jednocześnie Tauron spłacił obligacje o tej samej wartości wyemitowane w 2011 roku.
<b>Kopex</b>	Trzy kolejne banki: Pekao, BZ WBK i Raiffeisen Bank Polska zmieniły warunki umów kredytowych z Kopexem. Pekao obniżył z dniem 25 lutego kwoty przyznanego kredytu do wysokości kwot już wypłaconych. Bank Zachodni WBK obniżył kwotę przyznanego emitentowi i niewykorzystanego limitu na gwarancje do kwoty 0 EUR ze skutkiem od 29 lutego. Raiffeisen Bank Polska podniósł ze skutkiem od 29 lutego wysokości marży z tytułu udzielonych gwarancji oraz zablokował możliwość korzystania z przyznaných limitów.
<b>Kopex</b>	Przedstawiciele zarządu i związków zawodowych PKN Orlen podpisali w poniedziałek porozumienie w sprawie podwyżek dla pracowników spółki w 2016 r. Uzgodniono podwyżki: obowiązkową i uznaniową do płacy zasadniczej oraz wypłatę dwóch nagród. Ustalono 200 PLN obowiązkowej podwyżki wynagrodzenia dla wszystkich pracowników z wyrównaniem od 1 stycznia, 100 PLN podwyżki uznaniowej na pracownika od 1 kwietnia oraz dwie nagrody po 1500 PLN, w marcu i grudniu, dla każdego zatrudnionego w spółce.
<b>Amica</b>	Spółka w 4Q'15 miała 52,0 mln PLN EBITDA i 24,4 mln PLN zysku netto vs konsensus 49,1 mln PLN i 25,3 mln PLN.
<b>Emperia</b>	Spółka w 4Q'15 miała 23,9 mln PLN EBITDA i 11,1 mln PLN zysku netto vs konsensus 29,0 mln PLN i 14,9 mln PLN.
<b>Megellan</b>	Zapisy na akcje Magellana w wezwaniu ogłoszonym przez Banca Farmafactoring zostały przedłużone do 30 marca 2016
<b>Cyfrowy Polsat</b>	<p>Grupa Cyfrowy Polsat planuje powrót do regularnych wypłat dywidendy od 2017 roku, czyli od zysku za 2016 rok. Szczegółowe parametry nowej polityki dywidendowej mają być podane do końca 2016 roku</p> <p>Spółka zakłada, że w tym roku średnia kwartalna sprzedaż usług smartDom wyniesie ok. 100 tys..</p> <p>Cyfrowy Polsat zakłada, że w tym roku rynek reklamy telewizyjnej i sponsoringu wzrośnie w średnim jednocyfrowym tempie .</p> <p>Spółka po przejściu grupy Midas chce wydać do 1 mld PLN na rozbudowę sieci w latach 2016-2018. Wskaźnik nakładów inwestycyjnych do przychodów w tym okresie ma nie przekroczyć komunikowanego wcześniej maksymalnego poziomu 10%.</p>
<b>ATM Grupa, Mirbud</b>	Sąd Apelacyjny w Warszawie oddalił w całości apelację ATM Studio od wyroku Sądu Okręgowego z listopada 2014 r. i ATM Studio ma zapłacić Mirbudowi blisko 10 mln PLN plus odsetki - wynika z informacji PAP. Spór dotyczył obiektu, którego budowę Mirbud zakończył w sierpniu 2011 r. Obiekt został odebrany przez inwestora, a studio filmowo-telewizyjne w Warszawie przy ul. Jeziorowej, Wał Miedzeszyński zostało oddane do użytku. Mirbud wystawił fakturę końcową za roboty budowlane jednak inwestor nie zapłacił w całości należnego wynagrodzenia.
<b>Dom Development</b>	<p>Dom Development planuje w 2016 roku przekazać ponad 2400 lokali, czyli około 20% więcej niż w 2015 roku - poinformował w poniedziałek Janusz Zalewski, wiceprezes dewelopera.</p> <p>Dom Development ocenia, że w 2016 roku może wydać około 300 mln PLN na grunty Na koniec 2015 deweloper miał blisko 3000 mieszkań w realizacji i 6500 w przygotowaniu. Jeżeli sytuacja rynkowa będzie nadal korzystna spółka wprowadzi do realizacji 2500 lokali w 2016 roku (w tym 1500 w 2Q'16). Uruchamianie inwestycji będzie zależało od tempa sprzedaży na istniejących projektach, bo większość planowanych inwestycji to kontynuacja wieloetapowych osiedli.</p>
<b>AB</b>	Spółka w 4Q'15 miała 39,1 mln PLN EBITDA i 25,0 mln PLN zysku netto vs konsensus 36,3 mln PLN i 23,7 mln PLN.
<b>BOŚ</b>	Rada nadzorcza Banku Ochrony Środowiska pozytywnie zaopiniowała przedstawione przez zarząd banku warunki podwyższenia kapitału zakładowego w ofercie niepublicznej. Wartość planowanej emisji nowych akcji wyniesie ma 300 - 600 mln PLN. Bank chce pozyskać min. 400 mln PLN kapitału. Zakończenie procesu podwyższenia kapitału zaplanowano na czerwiec 2016
<b>Planet Innobation</b>	Notowana na NewConnect spółka Planet Innovation Group zakłada, że w tym roku wypracuje 1,11 mln PLN EBITDA i 3,35 mln PLN przychodów.

**JSW**

Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny związany z ofertą publiczną spółki Archicom - podała komisja w komunikacie.

Archicom to spółka deweloperska działająca na rynku wrocławskim.

**Marvipol**

Marvipol pracuje nad realizacją planu podział grupy i zakłada, że wprowadzenie segmentu motoryzacyjnego na GPW nastąpi najpóźniej na przełomie 3/4Q'16. Zanim to nastąpi spółka chce opublikować politykę dywidendową - poinformowali PAP przedstawiciele Marvipolu.

Marvipol szacuje, że zarówno w tym, jak i w przyszłym roku sprzedaż lokali będzie rosła o ok. 20% r/r. Wysoka sprzedaż wpłynie na wzrost przekazań w roku 2018. Obroty spółki mogą wówczas wzrosnąć o kilkadziesiąt proc. wobec 2016 r. Deweloper zamierza rozwijać także segment magazynowy. Obecnie w planach spółki nie ma planów kolejnego wezwania na papiery Torpolu. Marvipol nie myśli także o przeprowadzeniu innej akwizycji.

Marvipol rozpoczął przedsprzedaż mieszkań w nowej inwestycji Bemowo Residence, w ramach której powstaną 104 lokale.

*BDM: Deweloper realizuje swoje zapowiedzi dot. rozbudowy oferty sprzedażowej. Wprowadzenie projektu na Bemowie jest uzupełnieniem po Riviera Park oferty, która istotnie wzrosła. Do tej pory tak naprawdę spółka przedsprzedawała lokale z jednej inwestycji – Central Park na Ursynowie oraz kończyła kontraktację starszych projektów.*

*Informacje o wydzieleniu segmentu nie są zaskoczeniem, bowiem już od kilku kwartałów Marvipol wskazywał, że pracuje nad rozdzieleniem działalności motoryzacyjnej (warto zauważyć, że proces opóźnił się o kilkanaście miesięcy, co było związane z wygasaniem umowy z JLR w maju br.). Nowością jest natomiast wiadomość o wprowadzeniu polityki dywidendowej – prezes Książek wskazywał, że woli akumulować gotówkę na potencjalne inwestycje. W naszej ocenie jest to dobry ruch, biorąc pod uwagę bieżącą sytuację gotówkową spółki i z pewnością może spowodować, że inwestorzy łaskawszym okiem spojrzą na dewelopera.*

**Gino Rossi**

NN Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty zwiększył zaangażowanie w Gino Rossi do 5,02%.

**Archicom**

Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny związany z ofertą publiczną spółki Archicom. Archicom to spółka deweloperska działająca na rynku wrocławskim.

**Mercor**

Mercor otrzyma z NCBiR 10,3 mln PLN na dofinansowanie projektu "Kompleksowe rozwiązania z zakresu biernej ochrony przeciwpożarowej budynków wraz z budową linii demonstracyjnej".

**Banki**

Agencja Fitch Ratings obniżyła długoterminowe ratingi Getin Noble Bank z "BB" do "BB-" oraz BOŚ Banku z "BB" do "B+". Jednocześnie Fitch podtrzymał długoterminowe ratingi mBanku, mBank Hipoteczny, Banku Millennium, Alior Banku oraz BZ WBK.

**ZE PAK**

ZE PAK prowadzi zgodnie z harmonogramem rozmowy z kredytodawcami w sprawie utrzymania finansowania dla bloków 3 i 4 w Elektrowni Pątnów I, ale uzależnia inwestycję i jej dalsze finansowanie od rozwiązań systemowych, które zapewnią opłacalność ekonomiczną inwestycji

**Comarch**

Spółka podała wyniki za 4Q'15.

**Wyniki Comarchu w 4Q'15**

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	różnica	konsensus	różnica
Przychody	363,9	403,6	10,9%	365,2	10,5%	361,3	11,7%
Wynik brutto ze sprzedaży	130,1	140,1	7,7%	108,1	29,6%	-	-
EBITDA	59,3	80,0	35,0%	54,8	45,9%	52,1	53,6%
EBIT	44,7	66,0	47,7%	40,4	63,3%	38,0	73,6%
Zysk netto	33,5	42,4	26,5%	30,5	39,0%	28,1	50,7%
marża brutto ze sprzedaży	35,7%	34,7%		29,6%		-	
marża EBITDA	16,3%	22,0%		15,1%		14,3%	
marża EBIT	12,3%	18,1%		11,1%		10,4%	
marża netto	9,2%	11,6%		8,4%		7,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Mając na uwadze wyraźne spowolnienie w sektorze administracji publicznej oraz dynamiczny wzrost zatrudnienia w 3Q'15, to wyniki Comarchu za 4Q'15 można uznać za rewelacyjne. Oprócz wyraźnego wzrostu przychodów poprawie uległy marże, co kontrastuje z dotychczasowymi wypowiedziami przedstawicieli spółki, którzy jasno dawali do zrozumienia, że*



powtórzenie wyników z bardzo dobrego dla Comarchu 2014 roku będzie niezwykle trudne. Tymczasem wynik EBITDA w całym 2015 roku okazał się lepszy o 16% r/r, a zysk netto o 14% r/r. Kolejne kwartały mogą przynieść nieco słabszą ścieżkę wynikową wywołana wysoka bazą w segmencie administracji publicznej i telekomunikacji powstała w 1H'15, jednak 2H'15 powinna skutkować powrotem do dynamicznego wzrostu wyników związanego z coraz większym portfelem zleceń w segmencie handlowo-usługowym.

**Inter Cars**

Spółka w 4Q'15 miała 28,3 mln PLN EBITDA i 9,1 mln PLN zysku netto vs konsensus 80,2 mln PLN i 51,4 mln PLN. Saldo pozostałej działalności operacyjnej -8 mln PLN.

**Trans Polonia**

Trans Polonia zawarła z PKN Orlen umowę kupna 100 proc. akcji Orlen Transport za łączną cenę 84,5 mln PLN

**Torpol**

Tomasz Sweklej złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezesa zarządu spółki Torpol. Rezygnacja została złożona z bardzo ważnych powodów osobistych

**Wasko**

Spółka podała wyniki za 4Q'15.

**Wyniki Wasko w 4Q'15**

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	
Przychody	110,3	124,8	13,2%	120,7	3,5%
Wynik brutto ze sprzedaży	19,1	27,4	43,2%	18,8	45,7%
EBITDA	12,4	14,1	13,8%	9,6	46,0%
EBIT	8,7	10,2	17,2%	5,5	86,1%
Zysk netto	6,3	7,5	19,7%	5,5	36,5%
marża brutto ze sprzedaży	17,35%	21,95%		15,58%	
marża EBITDA	11,22%	11,29%		8,00%	
marża EBIT	7,87%	8,15%		4,53%	
marża netto	5,70%	6,02%		4,56%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Wyniki okazały się wyraźnie lepsze od naszych prognoz. Na poprawę wyników w 4Q'15 względem 4Q'14 miała finalizacja dużych projektów światłowodowych, co miało także wpływ na bardzo dobry cash flow operacyjny skutkujący ponad 60 mln PLN gotówki netto. Kolejne kwartały mogą przynieść niższe przychody z racji mniejszej liczby przetargów publicznych, jednak silna pozycja Wasko w segmencie przemysłowym powinna utrzymać marżę na poziomie zbliżonym do obecnego. Oczekujemy również pozytywnego wpływu na wyniki spółki informatyzacji szpitali związanej z wprowadzaniem elektronicznej dokumentacji medycznej.*

**Wielton**

Spółka w 4Q'15 miała 23,0 mln PLN EBIT i 20,4 mln PLN zysku netto vs konsensus 6,3 mln PLN i 3,6 mln PLN. One-off na 17,3 mln PLN to przeszacowanie wartości spółki Freuhauf.

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15 konsensus	różnica
Przychody	119,8	142,4	18,9%	145	-1,8%
EBITDA	4,0	27,3		10,2	
EBITDA adj	4,0	10,1	154,8%	10,2	-1,3%
EBIT	0,3	23,0		6,3	
EBIT adj.	0,3	5,8	1716,4%	6,3	-8,6%
Zysk netto	9,3	20,4		3,6	
Zysk netto adj.	-5,9	3,2		3,6	-11,9%

**Delko**

Spółce udało się zrealizować cel, jakim było osiągnięcie w 2015 r. liczby 300 lokali w ramach franczyzowej sieci detalicznej Blue Stop. – Parkiet

**Stalexport**

Umowa koncesyjna Stalexportu pod lupą. Ministerstwo Infrastruktury i Budownictwa zabiera się do kontroli umowy dotyczącej odcinka autostrady A4 Katowice-Kraków.- Rzeczpospolita

**Groclin**

Grupa Groclin ma potencjał, by począwszy od 2016 roku rozwijać się organicznie w tempie nie mniejszym niż 10-20% rocznie. Grupa nie rezygnuje z przejęć. Poszerzenie oferty produktowej umocniłoby pozycję. Spółka nie wyklucza wypłaty dywidendy, jednak żadne decyzje w sprawie polityki dywidendowej nie zapadły - mówi Andre Gerstne, prezes Groclin –Parkiet

**Empik**

W 4Q'15 spółka miała -15,0 mln PLN straty netto z działalności kontynuowanej vs -21,4 mln PLN straty rok temu.

**Bioton**

W 4Q'15 spółka miała -155,0 mln PLN straty netto. Saldo pozostałej działalności operacyjnej: -134 mln PLN.

**Eko Export**

W 4Q'15 spółka miała -0,7 mln PLN straty EBIT vs 2,1 mln PLN zysku EBIT rok temu.

<b>Graal</b>	W 4Q'15 spółka miała 14,0 mln PLN zysku EBIT vs 13,4 mln PLN zysku EBIT rok temu.
<b>MNI</b>	W 4Q'15 spółka miała -10,8 mln PLN straty EBIT vs 6,9 mln PLN zysku EBIT rok temu.
<b>Zastal</b>	W 4Q'15 spółka miała -22,6 mln PLN straty EBIT vs -1,2 mln PLN straty EBIT rok temu.
<b>Mirbud</b>	W 4Q'15 spółka miała 8,1 mln PLN zysku EBIT vs 6,7 mln PLN zysku EBIT rok temu.
<b>Herkules</b>	W 4Q'15 spółka miała 17,6 mln PLN zysku EBIT vs 6,7 mln PLN zysku EBIT rok temu. Saldo pozostałej działalności operacyjnej w 4Q'15: +11 mln PLN (+1 mln PLN w 4Q'14).
<b>Krynica Vitamin</b>	W 4Q'15 spółka miała 4,2 mln PLN zysku EBIT vs 3,1 mln PLN zysku EBIT rok temu. Saldo pozostałej działalności operacyjnej w 4Q'15: +1 mln PLN (-1 mln PLN w 4Q'14).
<b>Bumech</b>	W 4Q'15 spółka miała 3,1 mln PLN zysku EBIT vs 1,5 mln PLN oczyszczonego zysku EBIT rok temu (raportowany wynik wyniósł wtedy +55,9 mln PLN ze względu na pozostałe przychody operacyjne, w 4Q'15 saldo pozostałej działalności operacyjnej było marginalne).

**Comp** Spółka podała wyniki za 4Q'15.

**Wyniki Compu w 4Q'15**

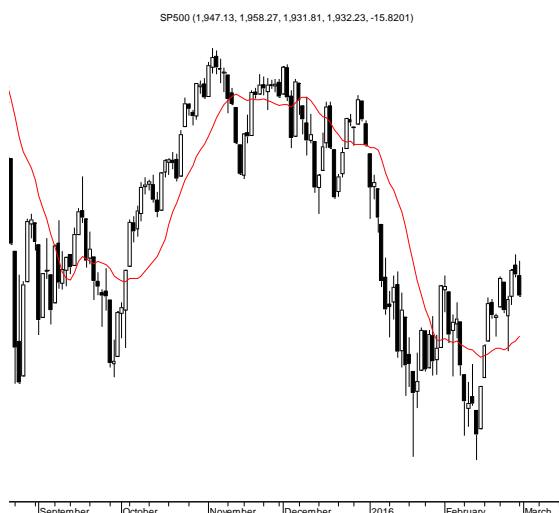
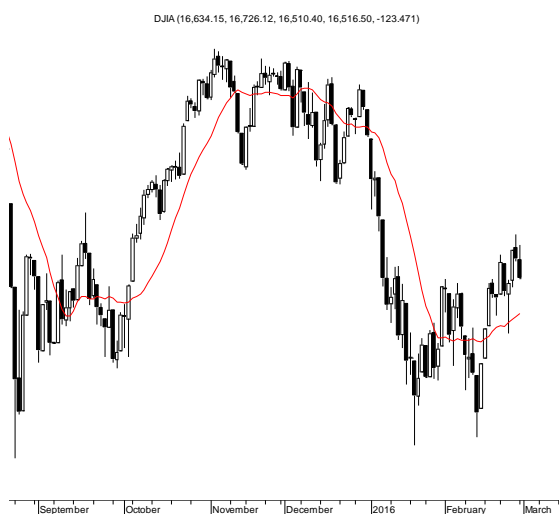
	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	
Przychody	169,4	262,8	55,1%	179,5	46,4%
Wynik brutto ze sprzedaży	54,6	54,9	0,6%	54,4	1,0%
EBITDA	17,0	16,4	-3,8%	16,8	-2,3%
EBIT	13,1	11,1	-15,6%	12,0	-8,2%
Zysk netto	2,9	9,6	229,2%	8,1	18,1%
marża brutto ze sprzedaży	32,2%	20,9%		30,3%	
marża EBITDA	10,0%	6,2%		9,3%	
marża EBIT	7,7%	4,2%		6,7%	
marża netto	1,7%	3,7%		4,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Wyniki na poziomie operacyjnym były zbliżone do naszych oczekiwań, znaczny spadek rentowności wynika z większej ilości zamówień w segmencie IT związanych z dostawą sprzętu. Dzięki dobremu portfelowi zleceń w obszarze IT udało się zrekompensować ubytek z segmentu retail, który wynika z braku dużych fiskalizacji w krajach, gdzie spółka sprzedaje swoje produkty. Kolejne okresy powinny przynieść poprawę rentowności związaną z większym udziałem projektów serwisowych, a wyniki w retailu będą uzależnione od komercjalizacji platformy do sprzedaży usług oraz nowego rozporządzenia ministra finansów w sprawie kas fiskalnych, które powinno pojawić się końcem 2016 roku, co powinno wpłynąć na mocne 2H'16.*

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.