

KOMENTARZ PORANNY

Na GPW wieje nuda

Od początku tygodnia warszawskie indeksy poruszają się w wąskim zakresie zmienności, co zmieni się zapewne jutro, gdy będziemy znać już decyzję FED w sprawie stóp procentowych. Po wyjściu WIG20 nad poziom 1900 pkt. można było oczekiwać od byków pójścia za ciosem i kontynuację ruchu wzrostowego w kierunku 2000 pkt., jednak niepewność związana z decyzjami dotyczącymi polityki monetarnej skutecznie zniechęca inwestorów do podejmowania decyzji. Polskiej giełdzie nie pomaga również bliskość linii długoterminowego trendu spadkowego, która na szerokim rynku była testowana w poniedziałek ale bez skutku. W przypadku indeksu blue chips i kontraktów najbliższy opór także znajduje się na poziomie poniedziałkowego maksimum. Z kolei jako wsparcie może być traktowana linia krótkoterminowego trendu wzrostowego trwającego od stycznia, która znajduje się obecnie w okolicach 1855 pkt. zarówno w przypadku kontraktów oraz indeksu. Ze strony danych makro wydarzeniem dnia będzie wspomniana decyzja w sprawie stóp procentowych w USA, projekcje makroekonomiczne dla amerykańskiej gospodarki oraz konferencja po posiedzeniu FED. Wcześniej będą publikowane dane na temat inflacji, produkcji przemysłowej i rynku nieruchomości w Stanach oraz rynku pracy i inflacji bazowej w Polsce. O poranku zarówno kontrakty na europejskie jak i amerykańskie indeksy notowane są w pobliżu kursów odniesienia z wtorku, więc wszystko wskazuje na to, że dzisiejsza sesja także upłynie w atmosferze oczekiwania.

Marek Jurzec

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Banki:** wg KNF koszty prezydenckiego projektu „ustawy frankowej” to aż 45-107 mld PLN;
- **PGNiG:** Spadek taryfy dla odbiorców hurtowych o 9,6%, a detalicznych 5,3-6,8% [komentarz BDM];
- **PGNiG, PGE, Energa:** Spółki złożyły oferty na nabycie udziałów w PGG (dawna NKW) [komentarz BDM];
- **PZU:** spółka dokonuje przeglądu strategii, pracuje nad nową polityką dywidendową;
- **Energa:** spółka pracuje nad aktualizacją strategii do 2020 roku, wróci do projektu elektrowni Ostrołęka;
- **Alumetal:** CAPEX w '16 ponad 100 mln PLN wobec blisko 50 mln PLN w '16, EBITDA'16 +10% r/r, DY 5,1%;
- **ZUE:** zarząd rekomenduje 0,33 DPS (DY 3,7%);
- **CEZ:** w 2016 spółka oczekuje 60 mld CZK EBITDA i 18 mld CZK zysku netto, bez zmian polityki dywidendowej;
- **Kerdos:** wniosek o postępowanie sanacyjne;
- **PKP Cargo:** odpisy o wartości ok. 144 mln PLN;
- **Uniwheels:** nowy zakład w Stalowej Woli ruszy w sierpniu '16;
- **PHN:** słabsze od oczekiwań wyniki za 4Q'15 [komentarz BDM]

Notowania: wtorek, 15 marca 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 906,1	-0,4%	2,5%
WIG30	2 125,6	-0,5%	2,4%
mWIG40	3 545,3	-0,5%	-0,6%
sWIG80	12 987,9	-0,2%	-1,7%
WIG	47 114,6	-0,4%	1,4%
WIG Banki	6 388,0	-0,6%	5,0%
WIG Bud	2 894,8	0,9%	-1,1%
WIG Chemia	15 032,0	-0,4%	-8,7%
WIG Dew	1 549,7	-0,3%	2,4%
WIG Energia	2 915,0	-0,1%	-0,5%
WIG IT	1 676,1	-0,1%	4,0%
WIG Media	4 163,7	-0,1%	5,6%
WIG Paliwa	4 266,1	-0,3%	-4,5%
WIG Spoż	3 572,6	-0,1%	4,4%
WIG Surowce	2 246,2	-0,5%	14,8%
WIG Telco	774,9	0,1%	-4,1%
DAX	9 933,9	-0,6%	-7,5%
CAC40	4 472,6	-0,8%	-3,5%
BUX	25 608,7	1,4%	7,1%
S&P500	2 015,9	-0,2%	-1,4%
DJIA	17 251,5	0,1%	-1,0%
Nasdaq Comp	4 728,7	-0,5%	-5,6%
Bovespa	47 130,0	-3,6%	8,7%
Nikkei225*	16 974,5	-0,8%	-10,8%
S&P/ASX 200*	5 119,0	0,1%	-3,3%
Złoto	1 229,9	-0,7%	15,8%
Miedź	4 946,0	-0,5%	5,1%
Ropa	36,3	-2,3%	-7,1%
EUR/PLN	4,29	0,4%	0,6%
USD/PLN	3,86	0,1%	-1,6%
CHF/PLN	3,92	0,3%	-0,2%
EUR/USD	1,11	0,2%	2,3%
USD/JPY	113,0	-0,7%	-6,0%

*zamknięcie z dziś

WYKRES DNIA

Valeant Pharmaceuticals obniżyło o blisko 12% prognozy przychodów oraz oczekiwania co do zysku netto na '16. W reakcji na te informacje kurs kanadyjskiej spółki stracił ponad 50%.

Valeant Pharmaceuticals - daily



VRX US Equity (Valeant Pharmaceuticals International Inc) Graph 1163 Daily 169K4
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

FW20: wtorek, 15 marca 2016			
	Wartość	Zmiana 1D	
Kurs otwarcia	1 910	-10	-0,52%
Kurs zamknięcia	1 908	-7	-0,37%
Kurs min.	1 901	0	0,00%
Kurs max.	1 917	-12	-0,62%
Wolumen obrotu	35 780	19 751	123,22%
Otwarte pozycje	59 453	6 599	12,49%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej – 1863				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1826				
Opory	1911	1917	2000	2038
Wsparcia	1867	1795	1762	1657

GPW PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 909,9	1 899,9	1 915,6	1 906,1	-0,4%	418
WIG30	2 128,4	2 118,8	2 135,5	2 125,6	-0,5%	446
mWIG40	3 558,6	12 971,6	13 081,9	3 545,3	-0,5%	117
sWIG80	13 064,8	3 533,1	3 558,6	12 987,9	-0,2%	28
WIG-PL	48 125,5	48 019,4	48 125,5	48 041,9	-0,4%	550
WIG	47 199,3	46 996,3	47 287,2	47 114,6	-0,4%	555

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	66,10	4 806	-2,5%	-0,6%
Asseco PL	57,69	4 788	0,4%	1,6%
BZ WBK	302,20	29 989	-1,3%	6,4%
CCC	152,55	5 858	-0,7%	10,1%
Cyfrowy P.	22,76	14 556	0,0%	9,0%
Enea	11,27	4 975	0,2%	-0,3%
Energa	13,30	5 507	-0,5%	5,2%
Eurocash	51,02	7 086	0,9%	5,2%
KGHM	73,12	14 624	-0,4%	15,2%
LPP	5 330,0	9 782	-1,3%	-4,1%
mBANK	347,50	14 678	-0,9%	10,7%
Orange	6,28	8 242	0,3%	-4,3%
Pekao	160,15	42 035	0,3%	11,6%
PGE	12,91	24 139	-0,7%	0,9%
PGNIG	6,98	29 382	-1,8%	-3,1%
PKN Orlen	63,48	27 151	0,2%	-6,4%
PKOBP	27,16	33 950	-0,3%	-0,6%
PZU	35,57	30 716	-0,9%	4,6%
Synthos	3,63	4 803	-0,8%	-4,7%
Tauron	2,75	4 820	1,5%	-4,5%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	174,30	1 355	-0,4%	8,5%
Apator	28,50	944	0,0%	9,6%
Azoty	91,50	9 076	-1,5%	2,8%
Budimex	199,00	5 080	1,8%	8,2%
Handlowy	81,37	10 632	-2,6%	4,5%
Bioton	11,95	1 026	2,0%	3,4%
Boryszew	4,89	1 174	1,7%	9,9%
Intercars	223,50	3 167	-1,0%	-4,5%
CD Projekt	24,20	2 298	0,0%	14,1%
Ciech	72,09	3 799	2,6%	-9,4%
Comarch	136,00	1 106	-1,0%	18,3%
Amrest	187,00	3 967	-1,1%	11,8%
Echo	6,58	2 716	0,2%	22,5%
Emperia	58,00	768	1,8%	-14,9%
Forte	53,84	1 287	-1,9%	5,6%
GetinNoble	0,60	1 590	-3,2%	11,1%
GPW	38,74	1 626	-0,3%	12,7%
GTC	7,30	3 360	0,7%	11,3%
Getin Hold	1,31	958	0,8%	-2,2%
Hawe	0,83	223	-17,0%	-6,7%
ING BSK	119,90	15 599	-2,0%	6,8%
Integer	87,90	682	-1,2%	14,8%
JSW	12,20	1 432	-0,2%	8,3%
Kernel	55,00	4 383	0,0%	17,4%
Kruk	194,90	3 414	1,9%	17,1%
Kęty	300,00	2 887	-1,0%	5,6%
Lotos	26,87	4 968	0,3%	8,8%
Bogdanka	37,99	1 292	-1,5%	9,5%
Medicalg	203,00	701	-3,3%	2,8%
Millennium	5,92	7 182	-1,3%	2,1%
Netia	4,59	1 598	0,7%	-15,0%
Neuca	337,90	1 525	0,0%	3,0%
Orbis	60,00	2 765	-1,5%	-1,9%
PCM	36,60	436	0,0%	-0,3%
PKP Cargo	50,95	2 282	0,9%	7,2%
Sanokl	54,26	1 459	-1,9%	7,5%
Stalprodukt	296,00	1 991	2,6%	21,8%
Trakcja	12,68	652	-0,9%	-2,3%
Wawel	1 025,00	1 537	0,5%	0,3%
ZE PAK	6,89	350	0,6%	-5,6%

KOMENTARZ POPOŁUDNIOWY

Sprawa kredytów walutowych wraca

Wtorek nie przyniósł zmiany spokojnego stylu handlu na GPW. WIG20 przez całą sesję oscylował na niewielkim minusie przy skromnym poziomie obrotów i to zachowanie wpisywało się w podobne ruchy na innych rynkach kontynentu. Na koniec dnia indeks stracił 0,4%, a łączne obroty wyniosły 417 mln złotych, co jest najniższym poziomem od miesiąca. Spokojny był też szeroki rynek, gdzie krajowi gracze przygotowują się na wysp raportów rocznych w najbliższym czasie. Inwestorzy na świecie czekają na srodową decyzję FED, która przy ostatniej mocnej passie giełd może z łatwością posłużyć jako pretekst do realizacji zysków. Warto przypomnieć sobie, że w analogicznej sytuacji tydzień temu nawet mimo bardzo odważnej decyzji Mario Draghiego podaż na giełdach próbowała ataku po komunikacie ECB, tymczasem trudno spodziewać się wyjątkowo gołębiego komunikatu z USA. W związku z tym nawet przy utrzymaniu aktualnego trendu wzrostowego na giełdach, krótkoterminowy bilans szans i ryzyk pozostaje mało atrakcyjny i rośnie ryzyko większej fali realizacji zysków. W Polsce dodatkowym pretekstem do sprzedaży akcji może być opublikowany dziś komunikat KNF w sprawie kredytów walutowych. Potencjalne straty są tak duże, że oczywiście w tej formie ustawa nie przejdzie przez parlament, ale trudno spodziewać się, żeby presja na zmiany legislacyjne ustała całkowicie. Pierwsza reakcja rynku była dziś spokojna, ale przy aktualnym wykupieniu kursów niektórych banków wypowiedzi polityków szukających innej wersji ustawy mogą zaszkodzić GPW, a na pewno wkrótce takie mniej lub bardziej agresywne pomysły ze strony rządzącej partii się pojawią.

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

Banki

KNF przedstawiła szacunki obciążeń banków w 2016 roku z tytułu zapowiadanej restrukturyzacji kredytów walutowych (tzw. ustawa prezydencka). Wynika z nich, że w zależności od przyjętego wariantu obciążenia te mogą wynieść od 44,6 mld PLN do 107,2 mld PLN, przy czym najbardziej prawdopodobna kwota to 66,9 mld PLN.

Wyliczenia KNF są podstawą do dalszych rozmów na temat ostatecznego kształtu ustawy o kredytach walutowych - poinformowała Kancelaria Prezydenta. Dla kancelarii priorytetem jest pomoc kredytobiorcom, przy zachowaniu stabilności finansowej państwa i sektora bankowego.

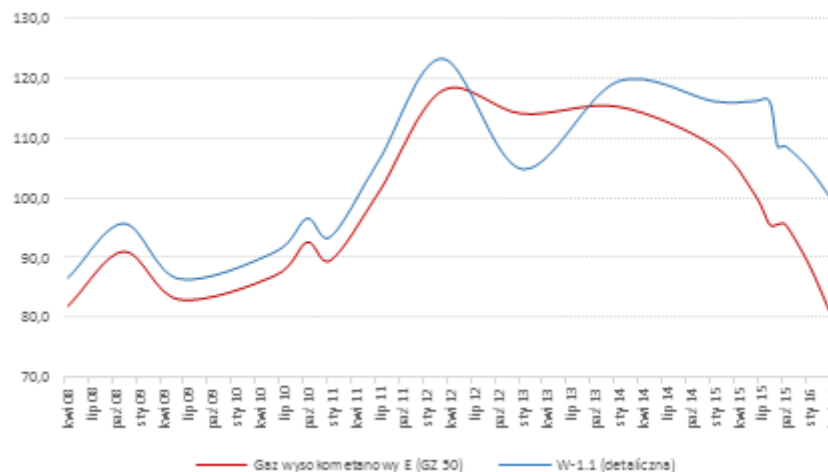
Planowany zysk netto sektora bankowego w 2016 roku, bez kosztów restrukturyzacji kredytów walutowych, wynosi 11,084 mld PLN, w tym planowany wynik netto łącznie pięciu największych banków w Polsce to 7,685 mld PLN – raport KNF.

PGNiG

URE obniżył taryfy gazowe dla PGNiG i PGNiG Obrót Detaliczny. W przypadku tej pierwszej spółki obniżenie średniej ceny gazu wysokometanowego dla odbiorców końcowych, zużywających powyżej 25 mln m sześć., wyniesie 9,6%, a dla odbiorców hurtowych 7,6%. Z kolei dla klientów PGNiG OD spadek cen wyniesie 5,3-6,8%.

BDM: Spadek taryfy przemysłowej jest zgodny z naszymi oczekiwaniami. Spodziewaliśmy się nieco głębszego spadku taryfy detalicznej. Obecnie spread sięga blisko 20 PLN/MWh i od 2015 roku jest na poziomach dwucyfrowych (wcześniej wynosi zwykle ok. 4-5 PLN/MWh). Zwracamy uwagę, że taryfa obowiązuje jedynie na 2Q'16, spodziewamy się dalszych redukcji w czerwcu, tym bardziej, że gaz w kontraktach rocznych na TGE to obecnie 66 PLN/MWh, a miesięcznych 57,5 PLN/MWh. Kontrakty miesięczne na TTF handlowane są po 12,0 EUR/MWh. Szacujemy, że w 2Q'16 PGNiG, przy obecnych warunkach cenowych (ropa, TTF) może kupować gaz z Gazpromu za <16 EUR/MWh.

Taryfa przemysłowa E i detaliczna W-1.1 [PLN/MWh]



Źródło: URE, PGNiG, BDM S.A. W-11=99,29 PLN/MWh, taryfa przemysłowa 79,53 (WT-G6)

PGNiG, PGE, Energa

PGNiG Termika, PGE i Energa złożyły warunkowe, niewiążące oferty na nabycie pakietu udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Polskiej Grupy Górniczej w sumie o wartości do 1,5 mld PLN.

BDM: Spekulacje o zaangażowaniu w ratowanie kopalń tej grupy spółek pojawiały się już wcześniej. PGNiG ma zainwestować 0,4 mld PLN, PGE 0,5 mld PLN a Energa 0,6 mld PLN. Jest to odpowiednio: 0,07 PLN/akcję, 0,27 PLN/akcję oraz 1,45 PLN/akcję. W komunikacie Energii pojawił się zapis „Inwestorzy nie przewidują możliwości realizacji kolejnych dofinansowań PGG do co najmniej roku 2026” (w komunikacie PGE jest podobny zapis dotyczący jedynie PGE, w komunikacie PGNiG brak wzmianki o tym warunku).

PZU

Nowy zarząd PZU dokonuje przeglądu obecnej strategii spółki na lata 2015-2020 i w ciągu trzech miesięcy przedstawi efekty swoich prac. PZU będzie wspierał Alior Bank w jego rozwoju - prezes.

Spółka pracuje nad nową polityką dywidendową, którą chce zaprezentować rynkowi w 2H'16.

Zarząd nie spodziewa się, że w tym roku ROE powyżej 20%. Do 2020 roku spółka chce mieć pod

zarządzaniem aktywa o wartości 100 mld PLN. Do tego czasu przychody PZU Zdrowie wzrosną do 1 mld PLN.

Zysk za 2016 ma być wyższy r/r, a w ciągu trzech lat możliwa jest redukcja kosztów stałych do 20%. Spółka zamierza kontynuować projekt ekspansji zagranicznej.

Minister skarbu państwa Dawid Jackiewicz popiera plany ograniczenia kosztów i poprawy rentowności w PZU, liczy też, że nowa strategia spółki pozwoli PZU osiągnąć pozycję silnego, europejskiego podmiotu z branży ubezpieczeniowo-finansowej.

Moim celem jest, by PZU było firmą o zasięgu międzynarodowym, z rozpoznawalną poza Polską marką, aby rywalizowało z największymi - prezes spółki Michał Krupiński. "(...) aby móc mówić o takim statusie, powinniśmy osiągnąć przychody z zagranicy liczone przypisem składki na poziomie 15-20% całości składki brutto. Na chwilę obecną ten poziom to nieco ponad 7%" - powiedział. Dodał, że spółka nie chce zamykać się wyłącznie na Europę Środkowo-Wschodnią. Przygląda się też innym rynkom, także w kwestii przejęć- Rzeczpospolita

Energa

Energa chce w 2Q'16 przygotować aktualizację strategii do 2020 roku i w maju otrzymać zgody korporacyjne – prezes. Spółka przedstawi tam długoterminową politykę dywidendową. Do końca kwietnia chce przedstawić rekomendację dywidendy za 2015 r., która ma być dostosowana do planów i sytuacji finansowej spółki. Tegoroczny CAPEX, bez uwzględnienia ewentualnych akwizycji, będzie nieco wyższy niż w 2015 roku.

Spółka jest zainteresowana budową elektrowni w Ostrołęce, prowadzi prace analityczne dotyczące projektu.

Energa rozważa udział w Polskiej Grupie Górniczej.

Spółka podtrzymuje zainteresowanie aktywami ciepłowniczymi EDF, jeśli będą wystawione na sprzedaż. Nie jest zainteresowana przejęciem elektrowni Rybnik.

Alumetal

Alumetal planuje na 2016 r. inwestycje na poziomie ok. 100 mln PLN wobec 47,3 mln PLN w 2015 r. - prezes.

Spółka po wynikach za 2015 rok podtrzymuje politykę przeznaczania 50 % skonsolidowanego zysku netto na dywidendę. Oznacza to DPS 2,55 PLN czyli DY 5,1%.

Alumetal kupił 15 % akcji francuskiej spółki produkującej wtórne stopy odlewnicze. Do końca 2016 roku zdecyduje, czy zwiększy swój udział w jej akcjonariacie, czy wycofa się z tej inwestycji.

W 2016 roku zarząd Alumetalu ocenia, że realny jest 10% wzrost zysku netto i EBITDA, co jest warunkiem realizacji III transzy opcji menadżerskich.

ZUE

Zarząd ZUE będzie rekomendował walnemu zgromadzeniu wypłatę 0,33 PLN dywidendy na akcję (DY 3,7%).

Grupa ZUE chciałaby zwiększyć sprzedaż w 2016 r., jednak ocenia tegoroczne warunki rynkowe jako trudne, więc może nie być o to łatwo. Także z powodów rynkowych bardzo trudne byłoby powtórzenie poziomu marży brutto z 2015 r. ZUE obecnie nie prowadzi rozmów ws. akwizycji, ale nie wyklucza zakupów, jeśli pojawi się okazja.

CEZ

CEZ zakłada, że EBITDA grupy wyniesie w tym roku 60 mld CZK, a skorygowany zysk netto 18 mld CZK.

Spółka nie planuje zmian polityki dywidendowej, może sprzedać niektóre projekty wiatrowe w Polsce.

Kerdos

Kerdos Group we wtorek złożył do sądu wnioski o otwarcie postępowania sanacyjnego.

NWR

Agencja S&P obniżyła rating NWR do "CCC-" z "CCC" wcześniej. Perspektywa ratingu jest negatywna. .

PKP Cargo

PKP Cargo dokona odpisów za rok 2015 o łącznej wartości 143,5 mln PLN z powodu zmian cen złomu.

PKN

Prezes PKN Orlen polecił do Wilna. W środę spotka się z premierem Litwy Algirdasem Butkiewiczem. Ma rozmawiać m.in. o obniżeniu stawek za przewóz kolejną produktów Orlenu oraz odbudowie 19-km odcinka torów prowadzących z Możejek na Łotwę. W ubiegłym tygodniu spodziewano się, że w czasie wizyty zostanie zawarte porozumienie. Dziś widać, że nie nastąpi

to szybko- Rzeczpospolita

GPW

Na nowo odżywa dyskusja na temat tego, kto ma być liderem przy tworzeniu strategii rynku. W rolę tę chce się wcielić GPW. Nie wszystkim jednak to się podoba- Rzeczpospolita

Uniwhheels

Zarząd spółki Uniwhheels wyczekuje końca budowy kolejnego zakładu grupy w Stalowej Woli. Finał I etapu inwestycji pozwoli na zwiększenie mocy o ok. 500 tys. sztuk felg już w 2016 r. Start produkcji zaplanowano na sierpień- Parkiet

PHN

Spółka opublikowała wyniki za '15.

Wyniki PHN w 4Q'15

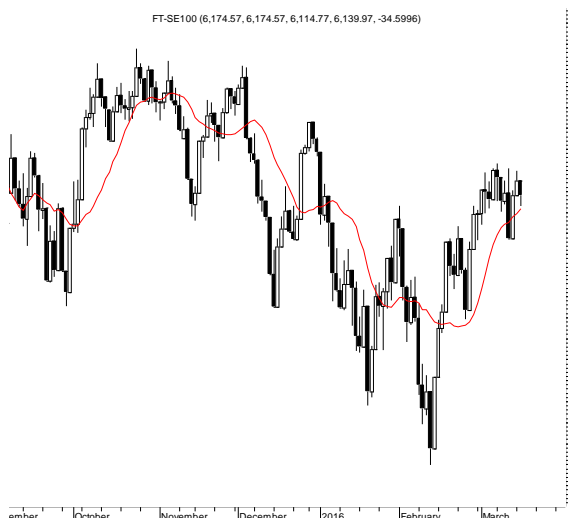
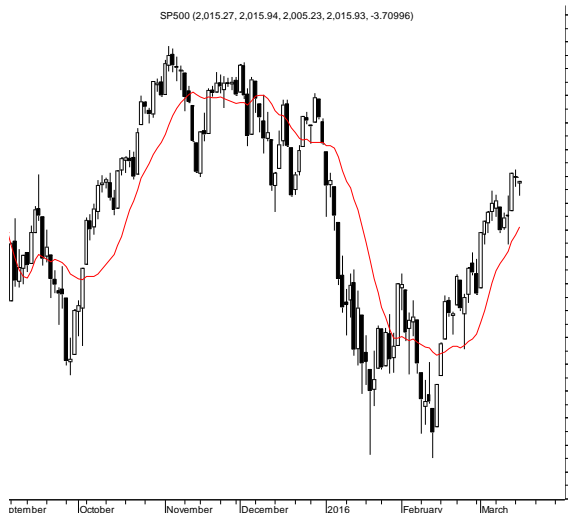
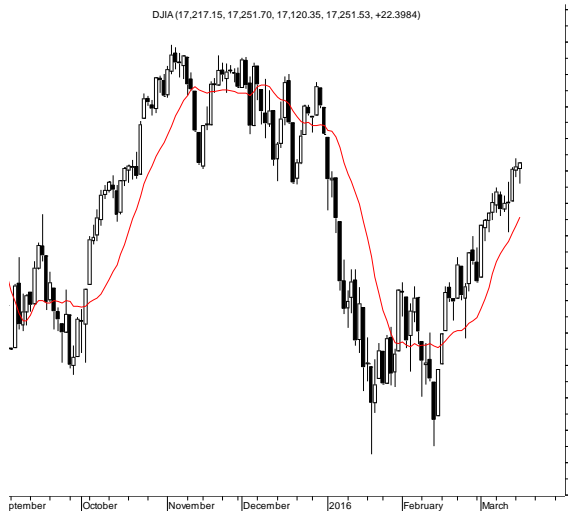
	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	odchylenie	4Q'15 konsensus	odchylenie
Przychody	46,3	44,5	-3,9%	37,8	17,7%	41,5	7,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	14,4	21,9	52,1%	15,7	39,9%	-	-
EBITDA	0,9	-60,1	-	7,7	-	-	-
EBIT	0,4	-60,5	-	7,2	-	8,4	-
Zysk brutto	1,0	-64,9	-	3,2	-	-	-
Zysk netto	59,2	-16,8	-	32,6	-	32,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	31,1%	49,2%		41,4%		-	
Marża EBITDA	1,9%	-135,1%		20,2%		-	
Marża EBIT	0,9%	-136,0%		18,9%		20,2%	
Marża netto	127,9%	-37,8%		86,1%		79,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki dewelopera okazały się znacznie słabsze niż oczekiwaliśmy. O ile przychody były wyższe niż się spodziewaliśmy, o tyle EBIT znalazł się na dużym minusie. Głównym powodem były odpisy, których PHN dokonał na posiadanym portfolio (w ujęciu całorocznym wyniosły blisko 91 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.