

**KOMENTARZ PORANNY**

**Próba uspokojenia sytuacji**

Wczorajsza sesja na GPW przebiegała dość spokojnie na tle kilku poprzednich dni. Jedynym zakłóceniem obrazu było PGE, gdzie Skarb Państwa w ostatniej chwili zaproponował tylko 0,25 PLN dywidendy. Reakcja pozostałych akcjonariuszy była jednoznaczna - kurs spadł o blisko 10%, nie pozostając bez wpływu na słabszą końcówkę WIG20. Indeks blue-chipów zyskał „jedynie” 1,1%, co wyglądało słabo na tle +1,9% na DAX. Wczoraj w miarę dobrze wyglądała sesja na Wall Street. S&P500 zyskał 1,8%, oddalając się od granicy 2000 pkt. Dziś rano byki na globalnych rynkach mają ochotę na dalsze zwyżki. Kontrakty na DAX zyskują ponad 1%, lekko na plusie są także ich odpowiedniki na S&P500. Technicznie na WIG20 opór stanowi obecnie luka, która zarysowała się na wykresie świecowym sesji po Brexicie – zaczyna się ona przy 1770 pkt. Wczorajsze wydarzenia na PGE przypomniały inwestorom, że brak przejrzystych zasad dotyczących polityki dywidendowej w spółkach Skarbu Państwa musi być brany pod uwagę. Najgorsza dla naszego rynku jest także dalsza niepewność. Brexit wydaje się, że zepchnął nieco na bok kwestię kredytów CHF – dla przypomnienia jutro kończy się czerwiec, a padają deklaracje, że ostateczny projekt zostanie skierowany do Sejmu właśnie do końca miesiąca. Brak także nadal jednoznacznych deklaracji w kwestii OFE. Na dzisiejsze popołudnie (15.30) zaplanowane są wystąpienia szefów EBC i Fed. Z danych makroekonomicznych opublikowane zostaną m.in. indeksy koniunktury gospodarczej w strefie euro oraz czerwcowy odczyt inflacji w Niemczech. Po sesji na Wall Street mają być podane do wiadomości wyniki stress testów tamtejszych banków.

Krzysztof Pado

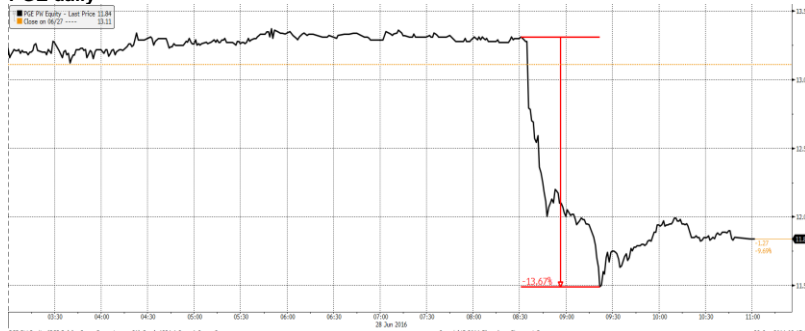
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **PGE:** Koncern wypłaci dywidendę w wys. 0,25 PLN/akcję (zarząd proponował 0,92 PLN/walor);
- **Enea, ZE PAK:** ZE PAK może znaleźć się w grupie Enei – Parkiet;
- **PGNiG:** Dywidenda za '15 wyniesie 0,18 PLN/akcję [komentarz BDM];
- **Grajewo:** Spółki nie kupi aktywów w Gernersheim;
- **KGHM:** Grupa wypłaci 300 mln PLN dywidendy; WZA nie udzieliło absolutorium poprzedniemu zarządowi;
- **Izo-Blok:** Spółka podpisała umowę kredytową na sfinansowanie zakupu udziałów SSW PearlFoam;
- **Newag:** Spółka wypłaci dywidendę na poziomie 0,5 PLN/akcję (propozycja zarządu – 1,0 PLN/walor);
- **Energa:** Grupa rozpozna odpisy w wys. 247 mln PLN w wynikach 1H'16;
- **Kęty:** Spółka pracuje nad aktualizacją strategii [komentarz BDM];
- **PKP Cargo:** Udział rynkowy spółki w okresie styczeń-maj wyniósł 43,6%;

**WYKRES DNIA**

WZA PGE zdecydowało o wypłacie zaledwie 0,25 PLN/akcję dywidendy wobec pierwotnej propozycji zarządu 0,92 PLN/akcję. Kurs spółki tracił w najgorszym momencie blisko 14%.

**PGE daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: wtorek, 28 czerwca 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 751,8	1,1%	-5,8%
WIG30	1 954,4	1,2%	-5,8%
mWIG40	3 380,2	2,0%	-5,2%
sWIG80	12 938,1	1,0%	-2,1%
WIG	44 613,6	1,3%	-4,0%
WIG Banki	5 746,9	3,0%	-5,6%
WIG Bud	2 526,1	1,5%	-13,7%
WIG Chemia	12 434,5	1,5%	-24,4%
WIG Dew	1 579,4	1,1%	4,4%
WIG Energia	2 675,6	-5,5%	-8,6%
WIG IT	1 684,2	0,3%	4,5%
WIG Media	4 093,5	2,9%	3,8%
WIG Paliwa	4 642,1	0,7%	3,9%
WIG Spoż	3 597,7	1,4%	5,2%
WIG Surowce	2 050,7	5,1%	4,8%
WIG Telco	677,5	-0,3%	-16,2%
DAX	9 447,3	1,9%	-12,1%
CAC40	4 088,9	2,6%	-11,8%
BUX	26 226,8	3,3%	9,6%
S&P500	2 036,1	1,8%	-0,4%
DJIA	17 409,7	1,6%	-0,1%
Nasdaq Comp	4 691,9	2,1%	-6,3%
Bovespa	50 006,6	1,5%	15,4%
Nikkei225	15 578,0	1,7%	-18,2%
S&P/ASX 200	5 144,4	0,8%	-2,9%
Złoto	1 314,5	-0,6%	23,8%
Miedź	4 710,0	0,3%	0,1%
Ropa	47,9	3,3%	14,3%
EUR/PLN	4,43	-0,3%	3,8%
USD/PLN	4,01	-0,4%	2,1%
CHF/PLN	4,09	-0,8%	4,1%
EUR/USD	1,11	0,1%	1,7%
USD/JPY	102,7	0,8%	-14,6%

FW20: wtorek, 28 czerwca 2016			
	Wartość	Zmiana 1D	
Kurs otwarcia	1 745	-11	-0,63%
Kurs zamknięcia	1 744	21	1,22%
Kurs min.	1 733	10	0,58%
Kurs max.	1 756	-9	-0,51%
Wolumen obrotu	18 482	-3 530	-16,04%
Otwarte pozycje	52 629	1 295	2,52%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
Sygnał otwarcia długiej– 1774				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1759				
Opory	1809	1855	1876	1915
Wsparcia	1723	1657	1600	1500

GPW PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 753,0	1 739,3	1 762,7	1 751,8	1,1%	879
WIG30	1 956,4	1 942,2	1 964,9	1 954,4	1,2%	910
MWIG40	3 322,8	3 322,8	12 973,4	3 380,2	2,0%	77
SWIG80	12 847,6	3 322,8	3 391,2	12 938,1	1,0%	15
WIG-PL	45 458,7	45 268,9	45 458,7	45 403,7	1,3%	953
WIG	44 507,9	44 388,2	44 741,8	44 613,6	1,3%	963

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	49,52	6 384	0,7%	-8,7%
Asseco PL	51,60	4 283	-1,0%	-9,2%
BZ WBK	267,00	26 496	1,5%	-6,0%
CCC	160,00	6 144	-0,1%	15,5%
Cyfrowy P.	21,70	13 878	3,5%	3,9%
Enea	10,10	4 459	-3,3%	-10,6%
Energa	9,81	4 062	0,1%	-22,4%
Eurocash	47,07	6 547	4,1%	-2,9%
KGHM	63,94	12 788	4,8%	0,7%
Lotos	30,60	5 657	1,5%	13,3%
LPP	4 950,00	9 084	0,8%	-10,9%
mBANK	310,30	13 107	2,3%	-1,2%
Orange	5,09	6 680	-0,8%	-22,4%
Pekao	140,40	36 851	4,3%	-2,2%
PGE	11,84	22 138	-9,7%	-7,4%
PGNIG	5,20	30 680	-0,2%	1,2%
PKN Orlen	69,95	29 918	0,9%	3,1%
PKOBP	23,69	29 613	2,9%	-13,3%
PZU	28,86	24 921	2,2%	-15,2%
Tauron	2,67	4 679	-0,4%	-7,3%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	175,00	1 361	1,1%	-8,3%
Amrest	216,50	4 593	1,5%	-7,7%
Apator	29,63	981	0,0%	-7,4%
Azoty	69,87	6 931	0,8%	-6,7%
Bioton	8,22	706	-2,6%	-18,9%
Bogdanka	35,98	1 224	5,7%	-8,0%
Boryszew	5,53	1 327	0,5%	1,5%
Budimex	172,00	4 391	2,4%	-7,5%
CD Projekt	26,91	2 561	2,3%	-3,0%
Ciech	55,00	2 898	2,8%	-12,0%
Comarch	138,40	1 126	-1,5%	2,9%
Echo	8,00	3 302	0,9%	15,3%
Emperia	56,20	694	3,0%	-0,4%
Forte	65,88	1 575	1,6%	-3,0%
GetinNoble	0,42	1 113	-2,3%	-16,0%
GPW	31,70	1 331	-0,2%	-12,4%
GTC	6,80	3 129	1,9%	-2,3%
Grajewo	28,78	1 862	2,8%	-7,2%
Handlowy	69,45	9 074	4,1%	-11,0%
Hawe	0,65	174		
ING BSK	123,50	16 067	2,7%	-0,4%
Intercars	259,50	3 677	3,6%	-8,0%
JSW	17,95	2 108	7,8%	18,1%
Kernel	53,00	4 223	1,9%	-2,0%
Kęty	316,00	2 987	0,3%	-8,8%
Kruk	199,20	3 535	3,3%	3,8%
Medicalg	238,00	858	2,7%	-16,5%
Millennium	4,62	5 605	5,0%	-4,1%
Netia	4,10	1 428	1,0%	-17,0%
Neuca	338,00	1 498	2,4%	-0,6%
Orbis	61,00	2 811	1,7%	5,5%
PCM	30,74	366	-2,1%	-20,2%
PKP Cargo	32,57	1 459	-1,9%	-5,3%
Polnord	10,26	335	1,6%	-10,7%
Robyg	2,83	745	3,3%	-10,2%
Sanok	51,00	1 371	1,4%	-17,5%
Synthos	3,58	4 737	1,7%	-3,0%
Trakcja	9,70	499	-1,3%	-22,8%
Uniwheels	146,00	1 810	4,2%	0,7%
Wawel	993,00	1 489	-0,6%	-7,6%

KOMENTARZ POPOŁUDNIOWY

Rząd znowu „pomógł”

Dzisiejszą sesję zaczęliśmy od solidnych wzrostów. WIG20 skorzystał z odreagowania mocno wyprzedanych po piątkowym szoku giełd i po wysokim otwarciu przez wiele godzin poruszał się na 1,5% plusie. Liderem były akcje KGHM, które od kilku dni są silniejsze od indeksu, w czym sprzyja słabsza złotówka oraz mocne zachowanie się miedzi i srebra w stosunku do innych aktywów. Walory koncernu zyskały na wartości 4,8% i są już prawie na poziomie zamknięcia z czwartku. Pozytywny sentyment do spółek surowcowych na świecie pomógł dziś również akcjom JSW (+7,8%) i Bogdanki (+5,6%). W drugiej połowie nastroje na rynku popsują informacje z WZA PGE. Skarb Państwa postanowił znacznie zmniejszyć dywidendę w stosunku do propozycji zarządu, co wywołało gwałtowną wyprzedzą akcji spółki i na koniec dnia walory energetycznego koncernu spadły o 9,6% przy gigantycznym obrocie 233 mln zł. Biorąc pod uwagę ostatnie podejście do wycen spółek energetycznych (koncentracja na dywidendzie, nie majątku), jak i zmęczenie inwestorów niespodziankami ze strony rządu, trudno będzie powstrzymać dzisiejszą wyprzedzą na kolejnych sesjach. Sytuacja popsuła sentyment do całego sektora, jak i osłabiła apetyt byków na mocną końcówkę na całym rynku. Ostatecznie WIG20 zyskał na wartości 1,1%, a sesja nie wniosła wiele do obrazu technicznego na GPW. Indeks pozostaje pod wpływem piątkowej sesji odwrotu dającej nadzieje na tworzenie istotnego dołka na rynku, lecz krótkoterminowe ruchy nadal będą determinowane przez otoczenie, gdzie inwestorzy nerwowo próbują znaleźć nowy punkt równowagi po szokującym wyniku czwartkowego referendum.

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

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 sporządzającego raport.

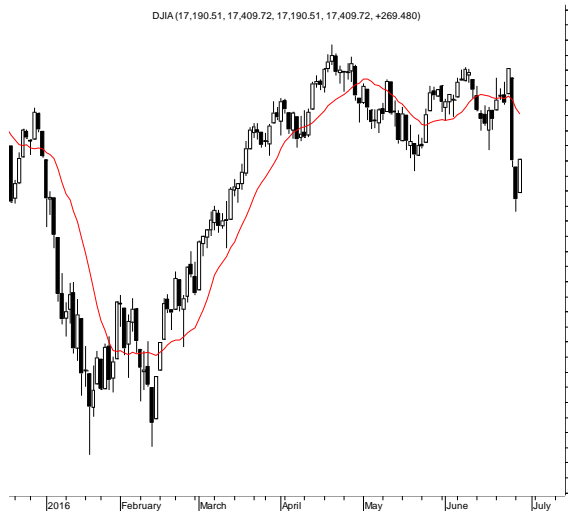
**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

<b>PGE</b>	WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 467,4 mln PLN dywidendy, co implikuje DPS na poziomie 0,25 PLN/akcję. Zarząd rekomendował wypłatę ponad 1,7 mld PLN z ubiegłorocznego zysku (0,92 PLN/akcję). Wniosek o zmianę złożył SP, który motywował wniosek sytuacją ekonomiczno-finansową oraz potrzebami rozwojowymi. Rzecznik prasowy PGE powiedział, że decyzja akcjonariuszy, przy obecnej sytuacji na rynkach finansowych, ułatwi realizację inwestycji.
<b>Enea, ZE PAK</b>	ZE PAK może znaleźć się w grupie kapitałowej Enei. Zygmunt Solorz-Żak prowadził rozmowy ws. zbycia posiadanego pakietu akcji w zamian za walory Enei z nowej emisji. - Parkiet
<b>Ronson</b>	Deweloper rozpocznie w lipcu budowę pierwszych etapów projektu Miasto Moje, zlokalizowane przy ul. Marywilskiej. Cała inwestycja ma obejmować 1,5 tys. lokali. Generalnym wykonawcą 1 i etapu będzie Hochtief. Planowane zakończenie budowy ma mieć miejsce w 4Q'17.
<b>Hortico</b>	WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 587,2 tys. PLN z ubiegłorocznego zysku.
<b>PGNiG</b>	WZA grupy zadecydowało o wypłacie 1,06 mld PLN dywidendy (DPS = 0,18 PLN/akcję), zgodnie z propozycją zarządu. Jednocześnie WZA nie udzieliło absolutorium byłemu zarządowi.  Biuro handlowe LNG organizowane przez spółkę w Londynie ma rozpocząć działalność operacyjną od 1Q'17.  <i>BDM: Część rynku mogła liczyć na podniesienie proponowanej dywidendy na za samym WZA (Skarb Państwa ma 71% akcji), do czego jednak nie doszło. Wypłata 0,18 PLN/akcję (1,06 mld PLN) jest wyraźnie poniżej możliwości spółki (biorąc pod uwagę chociażby gotówkę netto na poziomie 1,9 mld PLN po 1Q'16), chyba, że w planach są nowe pomysły inwestycyjne.</i>
<b>Grajewo</b>	Spółka zakończyła negocjacje ws. nabycia aktywów produkujących płytę wiórów w niemieckim Gernersheim.
<b>Polnord</b>	Deweloper wprowadził do oferty 108 lokali w ramach projektu Chabrowe Wzgórze w Kowalach. Mieszkania mają być przekazywane w 2H'17. W ramach inwestycji ma powstać jeszcze blisko 180 lokali.
<b>KGHM</b>	WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 300 mln PLN dywidendy (DPS = 1,5 PLN/akcję), co jest zgodne z wcześniejszą rekomendacją zarządu. Ponadto WZA nie udzieliło absolutorium poprzedniemu zarządowi.  Przedstawiciele KGHM poinformowali, że nie dostrzegają obecnie zagrożeń dla grupy związanych z brexitem. Jednocześnie dodali, że ich zdaniem wzrosty cen srebra i złota są pozytywne, podobnie jak osłabienie PLN.
<b>Izo-Blok</b>	Spółka zawarła umowę kredytową z BZ WBK o wartości max. 11,0 mln EUR. Stanowi to ok. 50% kwoty wymaganej do nabycia udziałów w SSW PearlFoam.
<b>Sanok</b>	ZWZ zadecydowało o wypłacie 26,9 mln PLN dywidendy, co implikuje DPS na poziomie 1,0 PLN/walor. Dzień dywidendy przypada na 6 lipca.
<b>Newag</b>	WZA spółki przegłosowało wypłatę 22,5 mln PLN dywidendy (DPS = 0,5 PLN/akcję). Władze Newagu proponowały wypłatę 45 mln PLN. Dzień dywidendy ustalono na 31 sierpnia.
<b>Colian</b>	Producent słodczy wypłaci ponad 7,3 mln PLN dywidendy, co oznacza DPS rzędu 4 gr/akcję. Dzień dywidendy przypada na 8 lipca.
<b>Lotos</b>	WZA udzieliło absolutorium zarządowi koncernu za '15. Dokonano również zmian w składzie rady nadzorczej. Ze składu RN odwołano Cezarego Krasodomskiego, a w jego miejsce powołano Mariusza Goleckiego i Beatę Kozłowską-Chyłę, która będzie pełnić funkcję szefowej RN.
<b>Archicom</b>	Deweloper wyemituje obligacje o wartości max. 55 mln PLN. Termin wykupu papierów ustalono na 1 lipca 2019 roku.
<b>Netia</b>	Spółka zakomunikowała, że zakończył się spór zbiorowy ze związkami zawodowymi w TK Telekom.
<b>Altus</b>	Altus TFI prowadzi rozmowy o przejściu 100% akcji BPH TFI. Negocjacje mają się toczyć w ciągu najbliższych 2 tygodni.
<b>Makarony Polskie</b>	WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 3,2 mln PLN dywidendy, co implikuje DPS na poziomie 0,35 PLN/akcję.
<b>Echo</b>	Deweloper wypłaci blisko 2,2 mld PLN dywidendy. Dzień dywidendy przypada na 5 lipca.

<b>Robyg</b>	Spółka wypłaci 52,6 mln PLN dywidendy z ubiegłorocznego zysku, co oznacza DPS = 0,2 PLN/akcję (zgodnie z rekomendacją zarządu). Dzień dywidendy ustalono na 4 lipca.
<b>Medicalgorithmics</b>	WZA zadecydowało o wypłacie 6,4 mln PLN dywidendy.
<b>Marvipol</b>	Deweloper wypłaci 4,6 mln PLN dywidendy z ubiegłorocznego jednostkowego zysku netto, co oznacza DPS na poziomie 11 gr/akcję.
<b>Energa</b>	Spółka rozpozna w wynikach 1H'16 odpisy aktualizujące wartość farm wiatrowych w wys. 247 mln PLN. Odpisy obciążą wynik operacyjny grupy, ale pozostaną bez wpływu na EBITDA. Po dokonaniu odpisów wartość księgowa farm wiatrowych ma wynosić 647,4 mln PLN.
<b>PKO BP, BOŚ</b>	PKO BP objął 1,1 mln akcji BOŚ po cenie 10 PLN/walor.
<b>Police</b>	Zarząd spółki po otrzymaniu stanowiska biegłego rewidenta spółki podjął decyzję o niekorygowaniu sprawozdań finansowych za '15.
<b>Kęty</b>	<p>Spółka poinformowała, że pracuje nad aktualizacją strategii, a jej końcowa forma ma być przedstawiona przy okazji publikacji prognoz na '17. W związku z planowanymi zmianami w strukturze zarządzania grupą, spółka zamierza, poczynawszy od publikacji raportu za 2Q'16, prezentować wyniki spółek zależnych Metalplast Stalarka oraz Romb wchodzących dotychczas w skład segmentu usług budowlanych oraz segmentu akcesoriów budowlanych w ramach segmentu systemów aluminiowych.</p> <p><i>BDM: Aktualizacja strategii wydaje nam się pochodną szybkiej realizacji obecnie obowiązującej. Dla przypomnienia obecna implikowała 360-370 mln PLN EBITDA w 2017 roku (na bazie wskaźnika dług netto/EBITDA'17) – oficjalna prognoza na 2016 zakłada już 360 mln PLN, a wyniki po 1H'16 wskazują, że możliwe jest jej przekroczenie. Spółka wypłaca także wyższe dywidendy niż planowano to w obecnej strategii, dokonano także przejęcia słoweńskiej spółki w segmencie SWW.</i></p>
<b>PKP Cargo</b>	Udział rynkowy pod względem przewiezionej masy w okresie styczeń-maj wyniósł 43,6%.

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.