

KOMENTARZ PORANNY

PZU ponownie w centrum uwagi?

Na wynik wczorajszej sesji najmocniejszy wpływ miały spekulacje co do odkupienia od UniCredit pakietu kontrolnego w Pekao przez PZU i obie te instytucje najmocniej ciążyły indeksowi blue chips. Dziś rano PZU opublikowało raport półroczny, zgodnie z którym zysk netto w 2Q'16 okazał się prawie 30% niższy niż oczekiwał rynek. To może przyczynić się do słabszej sesji na walorach tej spółki, która ma istotny udział w WIG20. Wczoraj w ciągu dnia mieliśmy wyraźnie pozytywne nastroje na giełdach zagranicznych, jednak dzisiaj sytuacja wygląda nieco inaczej. Podczas zamknięcia notowań w Warszawie amerykańskie indeksy zbliżyły się do szczytów obecnej hossy, ale w ciągu dnia osunęły się, a dziś futures na S&P500 notowane są na lekkim minusie. Wyraźnie pod kreską notowane są także kontrakty na europejskie indeksy. Może to negatywnie wpłynąć na początek notowań w Warszawie i przybliżyć widmo testowania wsparć na poziomie 1750 pkt. Ze strony danych makro nie będziemy mieli dziś zbyt wiele impulsów o 8:00 opublikowany został PKB dla Niemiec w 2Q'16, który okazał się zgodny z prognozami. Początek sesji mamy już raczej ustawiony, pytanie czy w przypadku silnego nacisku podaży bykom uda się obronić najbliższe wsparcie. Kolejne znajdują się nieco poniżej 1700 pkt. i 1650 pkt., jednak dalszy marsz na południe oznaczałby zmarnowanie całego dorobku kupujących wypracowanego od czasu krachu wywołanego referendum w sprawie Brexitu.

Marek Jurzec

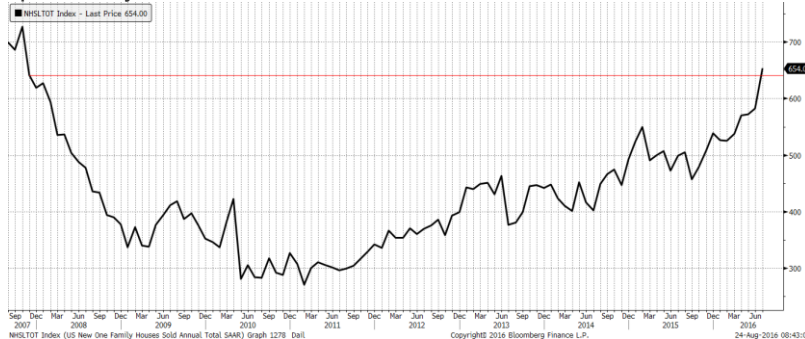
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **PZU:** Wynik netto 2Q'16 słabszy od konsensusu; spółka przedstawiła założenia strategii;
- **PZU/Pekao:** PZU i PFR nie prowadzą negocjacji w sprawie nabycia akcji Pekao od UniCredit – Morawiecki;
- **PZU/Pekao:** PZU jest zainteresowane nabyciem 33% akcji Pekao od Unicredit – Rzeczpospolita;
- **Grupa Azoty:** Wyniki 2Q'16 znacznie słabsze od oczekiwań (głównie przez wynik Tarnowa) [komentarz BDM];
- **Police:** Wyniki 2Q'16 lepsze od oczekiwań, mniejsze odpisy [komentarz BDM];
- **Puławy:** Wyniki 2Q'16 słabsze od oczekiwań gł. przez umorzenia praw CO2 [komentarz BDM];
- **GTC:** Wynik netto 2Q'16 zgodny z konsensem;
- **ZUE:** Wyniki 2Q'16 zgodne z wcześniejszymi szacunkami; słabsze r/r [komentarz BDM];
- **Kredyt Inkaso:** W wezwaniu na akcje spółki złożono zapisy na 61,2% walorów;
- **ABC Data:** Wyniki 2Q'16 poniżej konsensusu;

WYKRES DNIA

Dane o sprzedaży nowych domów za lipiec w USA zdecydowanie pozytywnie zaskoczyły wczoraj rynek (654 tys. vs prognoza 580 tys)

Sprzedaż nowych domów w USA



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: wtorek, 23 sierpnia 2016

| | Wartość | Zmiana | |
|-------------|----------|--------|--------|
| | | 1D | YTD |
| WIG20 | 1 790,6 | -0,5% | -3,7% |
| WIG30 | 2 041,7 | -0,4% | -1,6% |
| mWIG40 | 3 852,0 | 0,5% | 8,0% |
| sWIG80 | 14 069,4 | 0,4% | 6,5% |
| WIG | 47 524,9 | -0,2% | 2,3% |
| WIG Banki | 6 051,5 | -0,6% | -0,6% |
| WIG Bud | 2 834,9 | 0,2% | -3,1% |
| WIG Chemia | 13 146,1 | -1,1% | -20,1% |
| WIG Dew | 1 646,5 | 0,2% | 8,8% |
| WIG Energia | 2 739,1 | -0,4% | -6,5% |
| WIG IT | 2 002,6 | 1,7% | 24,3% |
| WIG Media | 4 468,8 | 0,7% | 13,4% |
| WIG Paliwa | 4 631,3 | -0,3% | 3,6% |
| WIG Spoż | 3 804,8 | 0,4% | 11,2% |
| WIG Surowce | 2 628,0 | 1,3% | 34,3% |
| WIG Telco | 717,3 | -0,3% | -11,2% |
| DAX | 10 592,9 | 0,9% | -1,4% |
| CAC40 | 4 421,5 | 0,7% | -4,6% |
| BUX | 27 723,7 | 0,5% | 15,9% |
| S&P500 | 2 186,9 | 0,2% | 7,0% |
| DJIA | 18 547,3 | 0,1% | 6,4% |
| Nasdaq Comp | 5 260,1 | 0,3% | 5,0% |
| Bovespa | 58 020,0 | 0,4% | 33,8% |
| Nikkei225 | 16 596,1 | 0,6% | -12,8% |
| S&P/ASX 200 | 5 560,1 | 0,1% | 5,0% |
| Złoto | 1 341,3 | 0,2% | 26,3% |
| Miedź | 4 748,5 | -1,0% | 0,9% |
| Ropa | 48,1 | 1,5% | 12,2% |
| EUR/PLN | 4,30 | -0,1% | 0,9% |
| USD/PLN | 3,80 | -0,1% | -3,1% |
| CHF/PLN | 3,95 | -0,1% | 0,7% |
| EUR/USD | 1,13 | 0,0% | 4,2% |
| USD/JPY | 100,2 | -0,1% | -16,6% |

FW20: wtorek, 23 sierpnia 2016

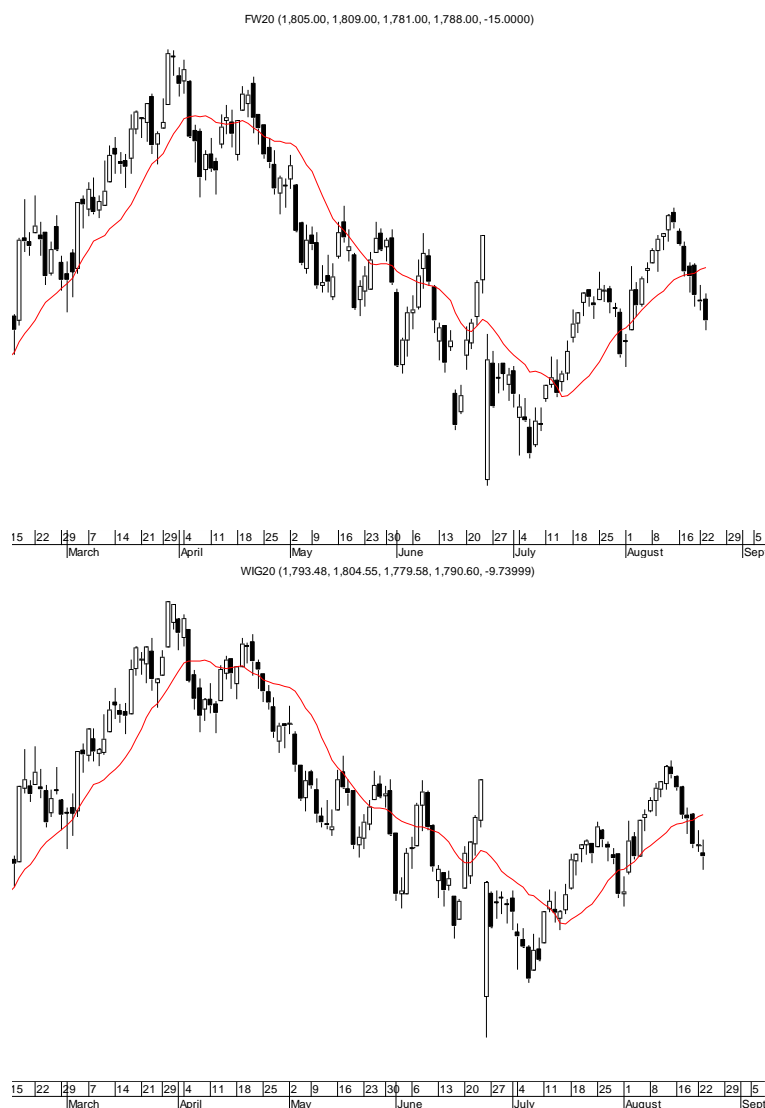
| | Wartość | zmiana |
|-----------------|---------|--------------|
| Kurs otwarcia | 1 805 | 1 0,06% |
| Kurs zamknięcia | 1 788 | -15 -0,83% |
| Kurs min. | 1 781 | -15 -0,84% |
| Kurs max. | 1 809 | -7 -0,39% |
| Wolumen obrotu | 17 528 | 7 391 72,91% |
| Otwarte pozycje | 72 999 | 377 0,52% |

System:

Aktualna pozycja – krótka
sygnał otwarcia długiej – 1826
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1820

| | | | | |
|-----------|------|------|------|------|
| Opory: | 1876 | 1915 | 1950 | 2000 |
| Wsparcia: | 1753 | 1722 | 1657 | 1600 |

GPW – PODSUMOWANIE



| Indeksy GPW | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|--------|-------|
| Indeks | Open | Low | High | Close | Zmiana | Obrót |
| WIG20 | 1 793,5 | 1 779,6 | 1 804,6 | 1 790,6 | -0,5% | 736 |
| WIG30 | 2 043,3 | 2 030,4 | 2 053,8 | 2 041,7 | -0,4% | 802 |
| MWIG40 | 3 838,2 | 3 827,5 | 3 856,0 | 3 852,0 | 0,5% | 110 |
| SWIG80 | 14 005,1 | 13 827,5 | 14 069,4 | 14 069,4 | 0,4% | 30 |
| WIG-PL | 48 312,3 | 48 176,6 | 48 329,6 | 48 329,6 | -0,2% | 875 |
| WIG | 47 501,3 | 47 282,2 | 47 671,1 | 47 524,9 | -0,2% | 898 |

| WIG20 | Cena | Mkt Cap | zmiana | |
|------------|----------|---------|--------|--------|
| | | | 1D | YTD |
| Alior | 53,40 | 6 902 | -0,6% | -1,6% |
| Asseco PL | 56,90 | 4 723 | 2,7% | 0,2% |
| BZ WBK | 315,70 | 31 328 | 0,9% | 11,2% |
| CCC | 182,45 | 7 139 | 0,6% | 31,7% |
| Cyfrowy P. | 24,18 | 15 464 | 0,4% | 15,8% |
| Enea | 10,29 | 4 542 | -1,1% | -8,9% |
| Energa | 8,44 | 3 495 | 0,8% | -33,2% |
| Eurocash | 45,85 | 6 378 | -0,3% | -5,5% |
| KGHM | 76,77 | 15 354 | 0,9% | 20,9% |
| Lotos | 30,00 | 5 546 | 2,1% | 11,1% |
| LPP | 4 734,00 | 8 688 | 0,3% | -14,8% |
| mBANK | 372,55 | 15 742 | 2,2% | 18,6% |
| Orange | 5,29 | 6 942 | 0,2% | -19,4% |
| Pekao | 124,80 | 32 756 | -2,2% | -13,0% |
| PGE | 11,97 | 22 381 | -1,4% | -6,4% |
| PGNIG | 5,38 | 31 742 | 0,2% | 4,7% |
| PKN Orlen | 65,80 | 28 143 | -0,8% | -3,0% |
| PKOBP | 25,80 | 32 250 | -0,8% | -5,6% |
| PZU | 27,20 | 23 488 | -3,4% | -20,0% |
| Tauron | 3,02 | 5 293 | 2,4% | 4,9% |

| mWIG40 | Cena | Mkt Cap | zmiana | |
|------------|--------|---------|--------|--------|
| | | | 1D | YTD |
| Amica | 194,90 | 1 515 | -0,2% | 2,5% |
| Amrest | 253,80 | 5 384 | 0,6% | 4,3% |
| Apator | 31,70 | 1 049 | 3,9% | 17,0% |
| Azoty | 66,20 | 6 567 | -2,7% | -11,2% |
| Bioton | 8,46 | 726 | -1,7% | 0,7% |
| Bogdanka | 54,23 | 1 845 | -0,1% | 1,4% |
| Boryszew | 6,10 | 1 464 | 1,5% | 3,4% |
| Budimex | 194,00 | 4 953 | 0,5% | 7,5% |
| CD Projekt | 37,74 | 3 616 | -0,3% | 14,3% |
| Ciech | 64,05 | 3 375 | 1,5% | 8,6% |
| Comarch | 177,90 | 1 447 | 1,7% | 19,6% |
| Echo | 4,28 | 1 766 | 0,0% | -6,1% |
| Emperia | 65,55 | 809 | -0,6% | 13,8% |
| Forte | 72,00 | 1 721 | 1,1% | 4,7% |
| GetinNoble | 0,48 | 1 272 | 0,0% | 11,6% |
| GPW | 35,16 | 1 476 | -0,1% | 8,9% |
| GTC | 6,88 | 3 166 | -1,4% | 1,6% |
| Grajewo | 31,50 | 2 038 | 0,6% | 10,8% |
| Handlowy | 71,48 | 9 340 | -0,1% | 5,9% |
| Hawe | 0,38 | 102 | -2,6% | -9,5% |
| ING BSK | 145,10 | 18 878 | 0,1% | 13,2% |
| Intercars | 294,75 | 4 176 | -0,1% | 0,5% |
| JSW | 30,22 | 3 548 | 5,1% | 36,4% |
| Kernel | 58,50 | 4 661 | 0,9% | -4,8% |
| Kęty | 367,00 | 3 470 | -0,5% | 13,3% |
| Kruk | 246,00 | 4 365 | 2,1% | 19,3% |
| Medicalg | 269,00 | 970 | 2,3% | 12,6% |
| Millennium | 5,26 | 6 381 | -0,9% | 16,1% |
| Netia | 4,77 | 1 661 | -1,6% | 6,5% |
| Neuca | 366,00 | 1 626 | 0,0% | 4,7% |
| Orbis | 75,00 | 3 456 | 3,9% | 24,0% |
| PCM | 32,25 | 384 | 0,0% | -6,3% |
| PKP Cargo | 42,98 | 1 925 | 6,3% | 24,0% |
| Polnord | 9,75 | 319 | 0,5% | -7,8% |
| Robyq | 3,05 | 802 | 2,3% | 4,5% |
| Sanok | 60,08 | 1 615 | 0,0% | 3,1% |
| Synthos | 3,95 | 5 227 | -1,5% | -1,3% |
| Trakcja | 12,05 | 619 | -0,7% | 14,7% |
| Uniwheels | 198,50 | 2 461 | 2,1% | 28,7% |
| Wawel | 917,00 | 1 375 | 0,4% | -6,0% |

KOMENTARZ POPÓŁDNIOWY

Repolonizacja ciąży GPW

Na przekór nastrojom na światowych parkietach dziś w Warszawie mieliśmy zdecydowaną przewagę niedźwiedzi. Przyczyną była informacja na temat podróży prezesa PZU do Mediolanu w sprawie ewentualnego przejęcia Pekao. W rezultacie obie te instytucje najmocniej traciły spośród spółek wchodzących w skład indeksu WIG20. PZU spadło dziś o 3,4%, a Pekao o 2,2%. Oba podmioty mają spory udział w indeksie blue chips, który stracił dziś 0,5%. Na jutro zaplanowana jest publikacja raportu PZU za pierwsze półrocze, dlatego ta spółka może być w centrum uwagi w ciągu kolejnych sesji. Zdecydowanie lepiej radziły sobie dzisiaj małe i średnie spółki, mWIG40 zyskał dziś 0,5%, a sWIG80 0,4%. Za granicą panowały zdecydowanie bycze nastroje co objawiało się ponad 1% wzrostami większości europejskich indeksów. Dobrze radziła sobie także giełda nowojorska, w momencie zamknięcia notowań w Warszawie zarówno NASDAQ jak i S&P500 zyskiwały około 0,4%. Dzisiejsza słabość sprowadziła WIG20 zdecydowanie poniżej poziomu 1800 pkt., a najbliższym wsparciem jest poziom 1750 pkt. Kolejne znajdują się w około 50 pkt. odstępach i są to okolice 1700 pkt. oraz czerwcowe minimum tuż pod poziomem 1650 pkt. Nieco lepiej sytuacja wygląda na zagranicznych parkietach. DAX obronił w poniedziałek wsparcie w okolicach 10460 pkt. i dzisiaj kontynuował trend wzrostowy. W przypadku amerykańskich indeksów kolejne rekordy wszech czasów są w zasięgu ręki, a NASDAQ je ustanowił jeszcze w trakcie sesji na GPW. Pytanie co się stanie z naszymi indeksami kiedy na głównych parkietach pojawi się korekta, skoro jesteśmy odporni na taką dawkę optymizmu z zagranicy.

Marek Jurzec

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

| PZU | <p>Zysk netto grupy PZU w 2Q'16 spadł do 166,2 mln PLN z 380,3 mln PLN rok wcześniej. Konsensus: 232,5 mln PLN</p> <p>PZU planuje zmianę profilu ze spółki czysto dywidendowej na spółkę dywidendowo-wzrostową, chce utrzymywać ROE na poziomie 18% i wskaźnik Solvency II na poziomie nie niższym niż 200%. PZU chce budować grupę bankową, która znajdzie się w pierwszej piątce banków w Polsce z aktywami ponad 140 mld PLN - poinformował PZU w strategii do 2020 roku.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|---|---------|------------|------------|------------|--------------|---------|--------------|---------|-----------|---------|---------|-------|---------|-------|---------|------|---------------------------|-------|-------|--------|-------|--------|--|--|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------------|-------|-------|--------|-------|--------|--|--|------|-------|------|--------|-------|--------|-------|--------|-------------|-------|------|--------|-------|--------|--|--|------------|-------|------|--------|------|--------|-------|--------|---------------------------------|-------|-------|--|-------|--|--|--|-------------------|-------|------|--|-------|--|-------|--|------------|------|------|--|------|--|------|--|-------------------|------|------|--|------|--|------|--|
| PZU/Pekao | <p>PZU i Polski Fundusz Rozwoju nie prowadzą negocjacji w sprawie nabycia akcji Pekao od UniCredit - poinformował wicepremier i minister rozwoju Mateusz Morawiecki w rozmowie z agencją Reuters.</p> <p>Zapytany, czy Polska jest zdeterminowana by kupić Pekao, Morawiecki odpowiedział: "Jak w przypadku każdej potencjalnej transakcji, to musi być transakcja rynkowa. Musimy działać na zasadach rynkowych".</p> <p>PZU jest zainteresowane nabyciem 33% akcji Pekao od Unicredit, które jest właścicielem 40% akcji banku. Transakcja mogłaby być rozłożona na części. PZU liczy na 10% dyskonto. - Rzeczpospolita</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GTC | <p>GTC miał w 2Q'16 18,8 mln EUR zysku netto vs konsensus 18,3 mln EUR.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Grupa Azoty | <p>Spółka opublikowała raport za 2Q'16</p> <p><i>BDM: Wyniki są dużo słabsze od naszych oczekiwań jak i konsensusu. Największym rozczarowaniem wydaje się być wynik jednostkowy samego Tarnowa, gdzie spółka zanotowała ok. 7 mln PLN straty EBITDA wobec 19 mln PLN zysku w 2Q'15 i 71 mln PLN w 1Q'16 (oczekiwaliśmy zysku 93 mln PLN EBITDA). Słabiej od naszych oczekiwań wypadły też Puławy, nieco lepiej Police. W przypadku Puław wpływ na to mogło mieć umorzenie praw CO2, które miało miejsce w 2Q'16, a rok temu w 1Q'15. Spółka jednak nie precyzuje jaki był dokładnie tego wpływ. Łącznie(w Grupie Azoty) przeszacowanie kontraktów futures w związku ze spadkiem cen CO2 zmniejszył wynik o ok. 14 mln PLN. W RZiS grupa pokazała ok. 24,5 mln PLN odpisu z tyt AIG (spółka zależna Polic). Przez słabsze wyniki i wyższe wydatki inwestycyjne dług netto rośnie z 488 mln PLN do blisko 700 mln PLN. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 (siedziba GPW, transmisja na GPW media)</i></p> <p>Wybrane dane finansowe [mln PLN]</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2Q'15</th> <th>2Q'16</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2Q'16P BDM</th> <th>różnica</th> <th>2Q'16P kons.</th> <th>różnica</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>2 280,7</td> <td>2 158,2</td> <td>-5,4%</td> <td>1 835,2</td> <td>17,6%</td> <td>2 043,9</td> <td>5,6%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto na sprzedaży</td> <td>516,9</td> <td>444,5</td> <td>-14,0%</td> <td>500,7</td> <td>-11,2%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>293,0</td> <td>177,9</td> <td>-39,3%</td> <td>240,2</td> <td>-25,9%</td> <td>292,7</td> <td>-39,2%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA adj.</td> <td>293,0</td> <td>202,4</td> <td>-30,9%</td> <td>286,6</td> <td>-29,4%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>172,3</td> <td>48,7</td> <td>-71,7%</td> <td>113,8</td> <td>-57,2%</td> <td>167,8</td> <td>-71,0%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto</td> <td>175,6</td> <td>62,6</td> <td>-64,4%</td> <td>117,0</td> <td>-46,5%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>126,6</td> <td>44,4</td> <td>-65,0%</td> <td>93,9</td> <td>-52,8%</td> <td>118,8</td> <td>-62,7%</td> </tr> <tr> <td>Marża zysku brutto ze sprzedaży</td> <td>22,7%</td> <td>20,6%</td> <td></td> <td>27,3%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA adj.</td> <td>12,8%</td> <td>9,4%</td> <td></td> <td>15,6%</td> <td></td> <td>14,3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>7,6%</td> <td>2,3%</td> <td></td> <td>6,2%</td> <td></td> <td>8,2%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>5,6%</td> <td>2,1%</td> <td></td> <td>5,1%</td> <td></td> <td>5,8%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>P/E 12m 12,5 EV/EBITDA 12m 5,9</p> <p><i>Źródło: BDM, spółka</i></p> | | 2Q'15 | 2Q'16 | zmiana r/r | 2Q'16P BDM | różnica | 2Q'16P kons. | różnica | Przychody | 2 280,7 | 2 158,2 | -5,4% | 1 835,2 | 17,6% | 2 043,9 | 5,6% | Wynik brutto na sprzedaży | 516,9 | 444,5 | -14,0% | 500,7 | -11,2% | | | EBITDA | 293,0 | 177,9 | -39,3% | 240,2 | -25,9% | 292,7 | -39,2% | EBITDA adj. | 293,0 | 202,4 | -30,9% | 286,6 | -29,4% | | | EBIT | 172,3 | 48,7 | -71,7% | 113,8 | -57,2% | 167,8 | -71,0% | Zysk brutto | 175,6 | 62,6 | -64,4% | 117,0 | -46,5% | | | Zysk netto | 126,6 | 44,4 | -65,0% | 93,9 | -52,8% | 118,8 | -62,7% | Marża zysku brutto ze sprzedaży | 22,7% | 20,6% | | 27,3% | | | | Marża EBITDA adj. | 12,8% | 9,4% | | 15,6% | | 14,3% | | Marża EBIT | 7,6% | 2,3% | | 6,2% | | 8,2% | | Marża zysku netto | 5,6% | 2,1% | | 5,1% | | 5,8% | |
| | 2Q'15 | 2Q'16 | zmiana r/r | 2Q'16P BDM | różnica | 2Q'16P kons. | różnica | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Przychody | 2 280,7 | 2 158,2 | -5,4% | 1 835,2 | 17,6% | 2 043,9 | 5,6% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wynik brutto na sprzedaży | 516,9 | 444,5 | -14,0% | 500,7 | -11,2% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA | 293,0 | 177,9 | -39,3% | 240,2 | -25,9% | 292,7 | -39,2% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA adj. | 293,0 | 202,4 | -30,9% | 286,6 | -29,4% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EBIT | 172,3 | 48,7 | -71,7% | 113,8 | -57,2% | 167,8 | -71,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Zysk brutto | 175,6 | 62,6 | -64,4% | 117,0 | -46,5% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Zysk netto | 126,6 | 44,4 | -65,0% | 93,9 | -52,8% | 118,8 | -62,7% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 22,7% | 20,6% | | 27,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Marża EBITDA adj. | 12,8% | 9,4% | | 15,6% | | 14,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Marża EBIT | 7,6% | 2,3% | | 6,2% | | 8,2% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Marża zysku netto | 5,6% | 2,1% | | 5,1% | | 5,8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Police | <p>Spółka opublikowała raport za 2Q'16</p> <p><i>BDM: Wyniki są dużo gorsze r/r, ale lepsze od naszych oczekiwań. W RZiS pojawiło się ok 34 mln PLN odpisów związanych z AIG (początkowo spółka komunikowała ok. 45 mln PLN). Oczyszczona EBITDA jest ok. 29% lepsza od naszych oczekiwań (nie wiadomo czy konsensus uwzględnił odpisy). Dług netto bez zmian q/q.</i></p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

| | 2Q'15 | 2Q'16 | zmiana r/r | 2Q'16P BDM | różnica | 2Q'16P kons. | różnica |
|---------------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|--------------|---------|
| Przychody | 693,7 | 605,1 | -12,8% | 617,6 | -2,0% | 626,0 | -3,3% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 132,2 | 108,6 | -17,8% | 97,9 | 10,9% | | |
| EBITDA | 83,1 | 29,7 | -64,2% | 2,9 | 939,1% | 67,5 | -55,9% |
| EBITDA adj. | 83,1 | 63,6 | -23,4% | 49,3 | 29,2% | | |
| EBIT | 64,9 | 7,7 | -88,2% | -20,1 | | 44,7 | -82,8% |
| Zysk brutto | 66,9 | 7,3 | -89,0% | -20,7 | | | |
| Zysk netto | 54,7 | 17,2 | -68,5% | -16,8 | | 34,7 | -50,4% |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 19,1% | 18,0% | | 15,9% | | | |
| Marża EBITDA adj. | 12,0% | 10,5% | | 8,0% | | 10,8% | |
| Marża EBIT | 9,4% | 1,3% | | -3,3% | | 7,1% | |
| Marża zysku netto | 7,9% | 2,8% | | -2,7% | | 5,5% | |
| P/E 12m | | 10,4 | | | | | |
| EV/EBITDA 12m | | 7,0 | | | | | |

Źródło: BDM, spółka

Puławy

Spółka opublikowała raport za 2Q'16

BDM: wyniki są słabsze od naszych oczekiwań o ponad 20% w przypadku EBITDA. Wpływ na to mogło mieć umorzenie praw CO₂, które miało miejsce w 2Q'16, a rok temu w 1Q'15. Spółka jednak nie precyzuje jaki był dokładnie tego wpływ, ale zauważalny jest istotny wzrost kosztów z tyt. podatków. Gotówka netto spada z 880 do 670 mln PLN (wypłata dywidendy ok. 200 mln PLN).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

| | 2Q'15 | 2Q'16 | zmiana r/r | 2Q'16P BDM | różnica | 2Q'16P kons. | różnica |
|---------------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|--------------|---------|
| Przychody | 827,8 | 809,3 | -2,2% | 694,7 | 16,5% | 783,8 | 3,3% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 221,1 | 196,7 | -11,0% | 233,0 | -15,6% | | |
| EBITDA | 144,3 | 114,9 | -20,4% | 159,8 | -28,1% | 146,8 | -21,7% |
| EBIT | 103,0 | 68,2 | -33,8% | 115,6 | -41,0% | 103,6 | -34,2% |
| Zysk brutto | 109,3 | 78,4 | -28,3% | 121,8 | -35,6% | | |
| Zysk netto | 95,0 | 66,2 | -30,3% | 98,6 | -32,8% | 88,5 | -25,1% |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 26,7% | 24,3% | | 33,5% | | | |
| Marża EBITDA | 17,4% | 14,2% | | 23,0% | | 18,7% | |
| Marża EBIT | 12,4% | 8,4% | | 16,6% | | 13,2% | |
| Marża zysku netto | 11,5% | 8,2% | | 14,2% | | 11,3% | |
| P/E 12m | | 10,0 | | | | | |
| EV/EBITDA 12m | | 5,4 | | | | | |

Źródło: BDM, spółka

ZUE

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'16

ZUE – wyniki skonsolidowane [mln PLN]

| | 1Q'15 | 2Q'15 | 3Q'15 | 4Q'15 | 1Q'16 | 2Q'16 | zmiana r/r |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|------------|
| Przychody ze sprzedaży | 65,4 | 143,0 | 175,9 | 157,8 | 34,6 | 93,2 | -34,8% |
| Zysk brutto ze sprzedaży | 3,7 | 13,0 | 13,2 | 18,0 | -0,7 | 6,2 | -52,3% |
| Zysk na sprzedaży | -1,3 | 7,1 | 7,1 | 12,6 | -5,9 | 0,8 | -88,7% |
| EBITDA | 2,7 | 7,1 | 10,2 | 14,1 | -1,9 | 4,0 | -43,7% |
| EBIT | 0,5 | 4,7 | 5,6 | 11,8 | -4,3 | 1,6 | -66,0% |
| Zysk (strata) brutto | 0,4 | 4,6 | 5,1 | 12,3 | -4,2 | 2,7 | -41,3% |
| Zysk (strata) netto | 0,0 | 3,0 | 4,0 | 10,2 | -3,3 | 2,0 | -33,3% |
| Marża brutto ze sprzedaży | 5,7% | 9,1% | 7,5% | 11,4% | -2,0% | 6,7% | |
| Marża EBITDA | 4,1% | 4,9% | 5,8% | 9,0% | -5,4% | 4,3% | |
| Marża EBIT | 0,7% | 3,3% | 3,2% | 7,5% | -12,3% | 1,8% | |
| Marża zysku netto | 0,0% | 2,1% | 2,3% | 6,5% | -9,5% | 2,2% | |

BDM: Rezultaty zgodne z wcześniejszymi szacunkami podanymi przez spółkę. Wyniki są generalnie wyraźnie słabsze r/r. Sprzedaż spadła o ponad 1/3. Na poziomie zysku na sprzedaży (oczyszczony EBIT) spółka jest lekko ponad break-even. Wynik netto wsparty przez dodatnie salda pozostałej działalności i finansowe. Cash flow operacyjny -13,1 mln PLN (w całym 1H'16: -40,0 mln PLN, co w dużej mierze jest zasługą dużych płatności PKP PLK na koniec 2016 roku i obecnej spłaty zobowiązań do podwykonawców).

| | |
|----------------------|--|
| Energa | Energa prowadzi analizy ekonomiczne dot. modelu finansowania budowy bloku w Elektrowni Ostrołęka - powiedział Grzegorz Ksepko, wiceprezes Energi. Spółka pracuje nad aktualizacją strategii. – Gazeta Polska |
| Hawe | Rada wierzycieli przyjęła plan restrukturyzacji Hawe Telekom. - Parkiet |
| Kredyt Inkaso | W wezwaniu na akcje spółki złożono zapisy na 61,2% walorów, co oznacza, że spełnił się warunek dotyczący minimalnej liczby akcji objętej zapisami. |
| PGS Software | Akcje spółki zadebiutują 25 sierpnia na głównym parkiecie GPW. |
| MCI | Podmiot zamierza skupić z rynku akcje za ok. 10 mln PLN. Skup może być ogłoszony w sierpniu lub we wrześniu. |
| Ronson | Deweloper rozpoczął sprzedaż I etapu projektu Nova Królikarnia, który obejmuje 51 mieszkań w ramach zabudowy wielorodzinnej, 26 apartamentów w willach i 21 budynków jednorodzinnych. Zakończenie budowy jest planowane na 4Q'17. |
| Ipopema | Podmiot wypracował w 1H'16 przychody z działalności podstawowej ok. 38,5 mln PLN oraz 0,6 mln PLN EBIT. Zysk netto wyniósł 0,4 mln PLN. |
| Elemental | Spółka zmieniła termin publikacji raportu półrocznego z 31 sierpnia na 26 sierpnia. |
| Newag | Spółka zmieniła termin publikacji raportu półrocznego z 29 sierpnia na 19 września |
| Enea | Spółka poinformowała, że otrzymała od Hitachi Power Systems Europe i Polimex-Mostostal propozycję przesunięcia terminu przekazania do eksploatacji bloku w Elektrowni Kozienice z lipca '17 na grudzień '17. Inwestycja jest gotowa w ok. 88%. |
| Torpol | Oferta spółki o wartości 34,4 mln PLN brutto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu na modernizację linii kolejowej Zwierzyniec-Stalowa Wola Południe. |
| Awbud | W 1H'16 spółka miała na poziomie skonsolidowanym 1,1 mln PLN zysku netto vs 2,3 mln PLN rok temu. Wartość portfela zamówień grupy wynosi 220 mln PLN. |
| CCC | CCC, poprzez swoją spółkę zależną CCC Shoes & Bags, zamierza kupić 75% udziałów w rosyjskiej spółce 3S Retail, która jest wyłącznym dystrybutorem towarów CCC na rynku w Rosji. Wartość 75% udziałów w 3S Retail wynosi 375 tys. RUB. |
| ABC Data | ABC Data miała w 2Q'16 2,9 mln PLN zysku netto - wynika z wstępnych szacunków spółki. Konsensus PAP zakładał 5,9 mln PLN zysku netto. |

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.