

KOMENTARZ PORANNY

Bycze scenariusze wciąż w grze

Po słabym czwartku, końcówka tygodnia nie przyniosła poprawy. W pierwszej części sesji FW20 testował miesięczne minimum (1753 pkt). Obawiałem się takiego scenariusza. W strefie 1750-1760 pkt przebiega 62% zniesienia ostatniej fali wzrostowej (1680-1875 pkt). Wsparcie zostało obronione. W drugiej części sesji, kluczowe tego dnia dane z amerykańskiego rynku pracy, pomogły wypracować odbicie. Dane, jak się można domyślać, były wyraźnie słabsze od oczekiwań. Przy obecnej logice rynku zmniejszają one szansę na kolejną podwyżkę stóp procentowych przez FED. To co może martwić, to powrót relatywnej słabości GPW. Przy 0,3% wzroście FW20 niemiecki DAX zyskał 1,4%, a francuski CAC40 aż 2,3%, co jest najwyższym poziomem od kwietnia '15. Nam do tego miejsca brakuje przynajmniej 150 pkt. Niemniej bycze scenariusze dalej są w grze. Przede wszystkim potrzeba zanegować święcę z 1 września (powyżej 1800 pkt). Potem zostaje poziom ok. 1830 pkt (62% zniesienia ostatnich spadków) i lokalny szczyt w sierpniu (1875 pkt). Poziom ten jest kluczowy dla realizacji średnio/długoterminowych scenariuszy. Jego wybicie może uruchomić opcje dużej formacji „W” (2000 pkt) z ok. 350 pkt zasięgiem. Czy uda się zapoczątkować ten ruch we wrześniu. Technika podpowiada, że są na to szanse. Sezonowość rynku jednak przeczy. Wrzesień należy bowiem do najsłabszych miesięcy na rynkach jeśli chodzi o stopy zwrotu. Dziś nastroje są pozytywne. Kontrakty na DAX zyskują 0,4%, a złotówka się lekko umacnia. W kalendarium makro mamy finalne odczyty indeksów PMI dla głównych gospodarek.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Tauron:** Grupa przedstawiła strategię na lata 2016-25 – zakłada wzrost EBITDA >4 mld PLN w '20 i wypłatę dywidendy od '20;
- **Projprzem:** Immobile wezwało do sprzedaży akcji po 8,5 PLN/walor;
- **Lentex:** Spółka wezwała do sprzedaży 5,4 mln akcji własnych po 10,5 PLN/walor;
- **Lotos:** Modelowa marża rafineryjna w sierpniu wyniosła 5,55 USD/bbl;
- **Alma Market, Vistula:** Alma Market sprzedał 5,7 mln akcji Vistuli;
- **Emperia:** Stokrotka zwiększyła obroty w sierpniu o 15,7% r/r do 187 mln PLN;
- **PKN Orlen:** Modelowa marża rafineryjna wyniosła 4,2 USD/bbl;
- **Feerum:** Zarząd spodziewa się słabszych wyników r/r w '16 i znacznej poprawy w '17;
- **Comarch:** Grupa liczy na ożywienie przetargów w sektorze publicznym pod koniec '16;
- **Atende:** Spółka liczy na poprawę wyników r/r;
- **Forte:** w długim terminie marże mogą być nie do utrzymania- prezes (Parkiet);

WYKRES DNIA

Zachowanie EUR/USD po publikacji słabszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku pracy.

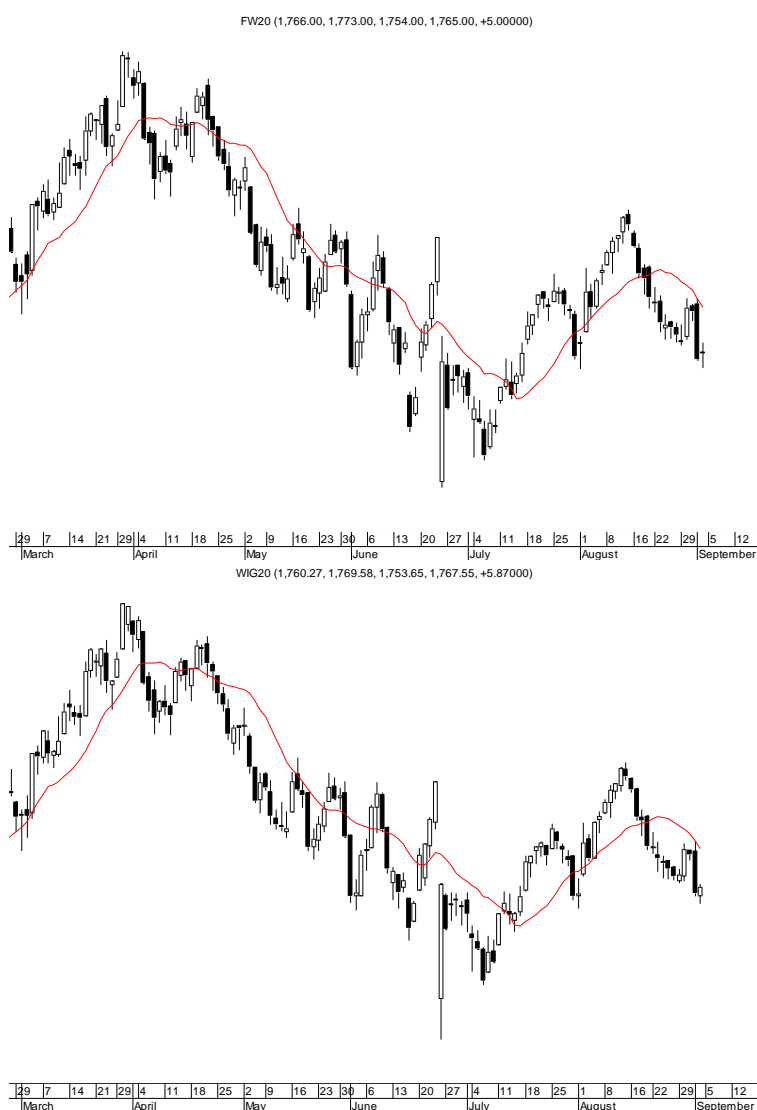


Notowania: piątek, 2 września 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 767,6	0,3%	-4,9%
WIG30	2 029,0	0,5%	-2,2%
mWIG40	3 915,4	0,5%	9,8%
sWIG80	14 160,9	0,5%	7,2%
WIG	47 405,7	0,4%	2,0%
WIG Banki	6 152,1	-0,1%	1,1%
WIG Bud	2 849,0	0,7%	-2,6%
WIG Chemia	13 118,5	2,1%	-20,3%
WIG Dew	1 659,6	0,2%	9,7%
WIG Energia	2 546,0	0,4%	-13,1%
WIG IT	2 034,5	1,3%	26,2%
WIG Media	4 604,1	0,7%	16,8%
WIG Paliwa	4 544,0	-0,5%	1,7%
WIG Spoż	3 844,8	1,4%	12,4%
WIG Surowce	2 628,7	2,6%	34,3%
WIG Telco	729,7	2,3%	-9,7%
DAX	10 683,8	1,4%	-0,6%
CAC40	4 542,2	2,3%	-2,0%
BUX	28 189,6	0,5%	17,8%
S&P500	2 180,0	0,4%	6,7%
DJIA	18 492,0	0,4%	6,1%
Nasdaq Comp	5 249,9	0,4%	4,8%
Bovespa	59 616,4	2,4%	37,5%
Nikkei225	17 046,4	0,7%	-10,4%
S&P/ASX 200	5 424,2	1,0%	2,4%
Złoto	1 321,8	0,6%	24,4%
Miedź	4 630,0	0,3%	-1,6%
Ropa	44,4	3,0%	3,7%
EUR/PLN	4,37	0,1%	2,4%
USD/PLN	3,91	0,5%	-0,3%
CHF/PLN	3,99	0,4%	1,8%
EUR/USD	1,12	-0,4%	2,7%
USD/JPY	103,9	0,6%	-13,5%

FW20: piątek, 2 września 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 766	-37	-2,05%
Kurs zamknięcia	1 765	5	0,28%
Kurs min.	1 754	-6	-0,34%
Kurs max.	1 773	-34	-1,88%
Wolumen obrotu	15 438	-5 689	-26,93%
Otwarte pozycje	69 542	-2 060	-2,88%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
sygnał otwarcia długiej – 1797				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1820				
Opory:	1875	1915	1950	2000
Wsparcia:	1753	1722	1683	1662

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 760,3	1 753,7	1 769,6	1 767,6	0,3%	443
WIG30	2 018,0	2 014,6	2 030,2	2 029,0	0,5%	515
MWIG40	3 898,0	3 897,1	3 917,6	3 915,4	0,5%	118
SWIG80	14 095,6	14 068,4	14 169,9	14 160,9	0,5%	94
WIG-PL	48 112,7	48 103,7	48 168,8	48 168,8	0,4%	648
WIG	47 187,6	47 121,3	47 414,0	47 405,7	0,4%	671

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	51,90	6 708	0,1%	-4,3%
Asseco PL	55,60	4 615	1,3%	-2,1%
BZ WBK	320,00	31 755	0,0%	12,7%
CCC	182,70	7 149	0,1%	31,9%
Cyfrowy P.	25,00	15 989	0,6%	19,7%
Enea	9,76	4 308	1,3%	-13,6%
Energa	7,85	3 250	0,9%	-37,9%
Eurocash	43,25	6 016	2,9%	-10,8%
KGHM	73,10	14 620	1,9%	15,1%
Lotos	28,52	5 273	0,8%	5,6%
LPP	4 310,00	7 910	0,0%	-22,4%
mBANK	383,00	16 183	-1,3%	22,0%
Orange	5,45	7 152	2,6%	-16,9%
Pekao	126,70	33 255	0,7%	-11,7%
PGE	11,10	20 754	0,1%	-13,2%
PGNIG	5,27	31 093	-0,4%	2,5%
PKN Orlen	64,70	27 673	-0,8%	-4,6%
PKO BP	26,30	32 875	-0,3%	-3,8%
PZU	27,30	23 574	1,0%	-19,8%
Tauron	2,67	4 679	0,8%	-7,3%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	198,90	1 547	-0,2%	4,2%
Amrest	252,75	5 362	-0,7%	1,2%
Apator	29,39	973	0,2%	-5,0%
Azoty	64,30	6 378	0,9%	-9,8%
Bioton	9,57	822	3,3%	11,7%
Bogdanka	55,00	1 871	0,0%	1,1%
Boryszew	6,14	1 474	-0,2%	7,0%
Budimex	194,70	4 971	0,5%	8,8%
CD Projekt	42,79	4 100	3,6%	31,5%
Ciech	66,88	3 525	4,2%	19,4%
Comarch	169,05	1 375	-0,6%	6,5%
Echo	4,12	1 700	-1,0%	-2,4%
Emperia	66,40	819	0,4%	10,8%
Forte	73,88	1 766	-0,2%	2,4%
GetinNoble	0,49	1 299	0,0%	-5,8%
GPW	35,07	1 472	0,2%	2,8%
GTC	7,07	3 254	0,9%	-1,8%
Grajewo	32,70	2 116	-0,9%	9,0%
Handlowy	71,70	9 368	-0,5%	-0,4%
Hawe	0,36	97	0,0%	-7,7%
ING BSK	148,50	19 320	-0,3%	6,1%
Intercars	294,90	4 178	0,0%	0,4%
JSW	39,63	4 653	6,8%	58,9%
Kernel	59,09	4 708	1,5%	-4,5%
Kęty	372,00	3 517	-0,2%	4,8%
Kruk	232,55	4 126	0,7%	4,4%
Medicalg	280,25	1 011	0,1%	14,5%
Millennium	5,60	6 793	-2,4%	3,3%
Netia	4,68	1 630	1,5%	-1,5%
Neuca	359,00	1 595	0,5%	-0,3%
Orbis	69,70	3 212	-2,3%	11,6%
PCM	34,49	411	-0,1%	7,1%
PKP Cargo	42,00	1 881	-0,5%	22,7%
Polnord	8,89	291	-3,4%	-9,7%
Robyg	3,05	802	0,7%	3,0%
Sanok	64,00	1 720	-0,8%	15,9%
Synthos	3,93	5 200	2,3%	-2,2%
Trakcja	11,50	591	1,2%	8,4%
Uniwheels	197,00	2 443	-0,5%	23,1%
Wawel	904,25	1 356	1,5%	-4,8%

KOMENTARZ POPOLUDNIOWY

„Dobre” dane z USA

Głównym wydarzeniem dzisiejszej sesji był raport z amerykańskiego rynku pracy. Inwestorzy traktowali go jako papierkę lakmusową dla Rezerwy Federalnej zakładając, że mocne dane znacznie zwiększą szanse na podwyżkę stóp w tym miesiącu. Dane opublikowane o godzinie 14:30 okazały się być nieco gorsze od rynkowego konsensusu, co potraktowano jako pretekst do kupna akcji. Z jednej strony liczba nowych miejsc pracy była wystarczająco niska, by FED wstrzymał się z podwyższaniem stóp, a jednocześnie dane nie były na tyle słabe, by wystraszyć rynku o stan gospodarki USA. Na GPW inwestorzy od rana mieli okazję pokazać, czy są zainteresowani kupnem niesłusznie przecenionych wczoraj akcji, niestety od pierwszych godzin sesji niskie obroty świadczyły o tym, że dużych inwestorów chętnych do akumulacji po niższych cenach brakuje. W związku z tym w trakcie notowań z łatwością ponownie zeszedliśmy pod kreskę, a „dobre” dane ze Stanów, które pomogły wielu giełdom wystrzelić w górę o ponad 1%, pozwoliły na zaledwie 0,3% wzrost WIG20. To rozczarowująca sesja, jak i cały kolejny rozczarowujący tydzień w wykonaniu GPW. W mojej ocenie nadal nie zasługujemy na tak dużą słabość w stosunku do innych emerging markets i w każdej chwili może zacząć się etap odrabiania strat i dużo lepszego zachowania naszego parkietu względem otoczenia. Niestety ten tydzień do tego nas nie przybliżył i nadal musimy czekać na nowy popytowy impuls na rynku (dynamiczny wzrost poparty obrotem), lub też na ukazanie relatywnej siły w postaci braku spadku przy słabszym otoczeniu – S&P500 stojąc od dwóch miesięcy w okolicach 2170 punktów nie pozwala nam tego wariantu wystawiać.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Tauron	<p>Grupa ogłosiła strategię na lata 2016-25. Zakłada ona m.in. wzrost EBITDA powyżej 4 mld PLN w '20 i powyżej 25 mld PLN w '25. CAPEX w latach 2016-20 został zredukowany do '18 mld PLN. Zapewnieniu stabilności finansowej ma również służyć wstrzymanie budowy bloku gazowo-parowego w Elektrowni Łagisza (redukcja nakładów o 1,5 mld PLN). Spółka zakłada optymalizację struktury aktywów, w tym rezygnację z nierentownych lub tych, które nie kreują synergii. Nakłady w segmencie wytwarzania to 6,7 mld zł do 2020 r. Ponad 50 proc. całej puli nakładów, tj. 9,5 mld do roku 2020 to inwestycje w segmencie dystrybucji. Tauron oczekuje także, że od '18 wskaźnik dług netto/EBITDA ma ulec obniżeniu. Spółka nie wykluczyła również wypłaty dywidendy w '20. W perspektywie długoterminowej wypłata ma wynosić min. 40% skonsolidowanego zysku netto.</p> <p>Będziemy mieli ograniczoną przestrzeń do podziału zysku, zwłaszcza w newralgicznych latach 2016-2019, kiedy przypadają największe inwestycje i dodatkowo realizujemy intensywne programy oszczędnościowe. Dlatego w tym okresie raczej nie będziemy rekomendować dywidendy, choć i tu musimy zachować pewną elastyczność. Bo może się okazać, że wydzielenie Jaworzna poza bilans oraz inne inicjatywy pozwolą na wypłatę dywidendy – prezes- Parkiet</p>
Projprzem	<p>Grupa Immobile ogłosiła wezwanie do sprzedaży akcji, które dadzą 33% głosów na WZA spółki. Podmioty oferuje 8,5 PLN/walor. W przypadku przejęcia kontroli Immobile planuje przeprowadzić reorganizację trzech głównych segmentów działalności.</p>
Cyfrowy Polsat	<p>Polsat był liderem oglądalności w sierpniu. Średni dobowy udział wyniósł 10,6%. Udział wśród widzów w grupie komercyjnej 16-49 był bliski 12,4%.</p>
Lentex	<p>Spółka wezwała do sprzedaży 5,4 mln szt. akcji własnych, które stanowią 10% głosów na WZA grupy po cenie 10,5 PLN/akcję. Zapisy będą przyjmowane w okresie 22 września – 5 października.</p> <p>Aviva TFI zmniejszyło zaangażowanie w akcjonariacie spółki do 4,9% głosów na WZA (spadek z 5,1%)..</p>
Lotos	<p>Grupa szacuje, że modelowa marża rafineryjna spółki w sierpniu wyniosła 5,55 USD/bbl wobec 5,27 USD/bbl w lipcu. Rok temu marża była bliska 8,51 USD/bbl.</p>
Kredyt Inkaso	<p>Quercus TFI wyszedł z akcjonariatu spółki. Przed zmniejszeniem udziału fundusz posiadał 5,7% głosów na WZA.</p>
Alma Market, Vistula	<p>Alma sprzedała blisko 5,7 mln akcji Vistuli po średniej cenie 3,05 PLN/walor. Spółka pozyskała w ten sposób 17,2 mln PLN. Po transakcji Alma Market posiada 3,8% walorów odzieżowej grupy.</p>
Emperia	<p>Przychody w sierpniu w sieci Stokrotka wzrosły r/r o ok. 15,7% i wyniosły 187 mln PLN. Sprzedaż lfi zwiększyła się o 4,4%. W minionym miesiącu grupa otworzyła 5 sklepów: 2 supermarkety, jeden market i 2 sklepy franczyzowe. Tym samym powierzchnia sieci zwiększyła się o 1,6 tys. mkw. do 169,4 tys. mkw.</p>
PKN Orlen	<p>Modelowa marża rafineryjna w sierpniu wzrosła do 4,2 USD/bbl z 3,9 USD/bbl w lipcu. Rok wcześniej marża wynosiła 11,2 USD/bbl. Diferencjał Ural/Brent w sierpniu utrzymał się na takim samym poziomie jak w lipcu i wyniósł 2,2 USD. Rok wcześniej w sierpniu było to 1,6 USD. Modelowa marża petrochemiczna grupy PKN spadła do 958 euro z 970 euro na tonie w lipcu. Marża ta była niższa niż rok wcześniej, kiedy to wyniosła 1.147 euro. Modelowa marża downstream wzrosła do 10,8 USD/b z 10,5 USD/bbl w lipcu i spadła wobec 17,2 USD/b w sierpniu rok wcześniej.</p>
Feerum	<p>Grupa zakłada, że wypracuje słabsze wyniki w '16 w efekcie opóźnień w przyznawaniu dotacji dla rolników. Zarząd spółki zakłada jednak, że inwestycje w '17 się skumulują i tym samym wyniki finansowe okażą się lepsze niż w '15. Prezes Janusz spodziewa się, że po uruchomieniu dotacji w '18 przychody zwiększą się do 150 mln PLN. Docelowo grupa liczy też na 20% wzrosty r/r eksportu w perspektywie 2-3 lat.</p>
Awbud	<p>Spółka podpisała z Amicą umowę na wykonanie magazynu we Wronkach o wartości 12,8 mln PLN. Obiekt ma być oddany do użytku w maju '17.</p>
Comarch	<p>Grupa zakłada ożywienie w sektorze publicznym na przełomie roku i tym samym poprawi wyniki segmentu w '17. Spółka liczy na powtórzenie przychodów w segmencie TMT. Według władz grupy CAPEX w '16 wyniesie 120-130 mln PLN, a w '17 spadnie do 70 mln PLN. Prezes Tarański powiedział, że w '18 Comarch nie zakłada inwestycji infrastrukturalnych, więc może pojawić się pole do wypłaty dywidendy.</p>
Atende	<p>Prezes Szwed powiedział, że oczekuje znacznie lepszych wyników r/r w '16, ale głównym warunkiem jest odblokowanie nakładów na IT ze strony segmentu publicznego. W jego opinii cały czas jest widoczny zastój w sektorach public i energetycznym. Głównym celem na lata 2016-17 jest wzrost przychodów ze sprzedaży usług abonamentowych.</p>

Górnictwo	<p>Minister Tchórzewski powiedział w sobotę, że kopalnia Makoszowy albo pozyska inwestora, albo pozostanie w spółce restrukturyzacyjnej i skończy wydobycie węgla. Według informacji z Ministerstwa Energii wartość pomocy publicznej dla tej kopalni do końca '16 sięgnie 265 mln PLN.</p> <p>Kopalnie będą państwowe, ale i konkurencyjne. Są zręby dokumentu, który określi plan działań w sektorze węgla kamiennego na lata 2016-2030. W strategii przygotowanej w resorcie energii nie ma mowy o prywatyzacji ani likwidacji zakładów wydobywczych- DGP</p>
Budownictwo	<p>Ruszą przetargi na drogi i tory. Przed nami wielka jesienna ofensywa inwestycyjna. Kolejarze i drogowcy do wydania na roboty mają ponad 10 mld PLN- Rzeczpospolita.</p>
PCC Exol	<p>Możliwe przejęcia. W kolejnych miesiącach spółka będzie pracować nad rozwojem oferty produktowej i pozyskaniem nowych klientów- Parkiet</p>
PZU/Pekao	<p>Chcemy, żeby PZU przejęło Pekao, ale cena musi być uczciwa - Paweł Szałamacha. Potwierdził, że prezes PZU negocjował w Mediolanie warunki transakcji- Gazeta Wyborcza</p>
Forte	<p>Prezes nie dostrzega zagrożeń dla dobrej koniunktury na rynku meblowym. Przy wzroście sprzedaży utrzymanie rentowności może być wyzwaniem- prezes- Parkiet.</p>

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.