

**KOMENTARZ PORANNY**

**Nawet „window dressing” nie pomógł**

Globalne nastroje w ostatnich kilku dniach kształtuje Deutsche Bank. Po mocnych spadkach w czwartek na NYSE również w Europie notowania jednego z największych banków na świecie otwierały się w piątek na nowych historycznych minimach. Potem było już tylko lepiej. W liście do pracowników prezes zapewnił o... dobrej kondycji banku, a po południu, już podczas sesji na Wall Street, pojawiły się spekulacje o 3-krotnej redukcji kary nałożonej przez SEC (pierwotnie 14 mld USD czyli więcej niż kapitalizacja firmy). Wystarczyło. Notowania DB kończyły dzień blisko 7% wzrostem, co imponuje w zestawieniu z 9% stratą na starcie sesji w Europie. Nam niestety nie pomogło. Zamiast ruchu w ślad za DAX, WIG20 osuwał się w dół. Ostatnia sesja miesiąca/kwartału sprzyja zjawiskom znanym pod nazwą „window dressing”, czyli sztucznym poprawianiu notowań w celu pokazania lepszych wyników funduszy. Nie u nas. Zamiast tego dostaliśmy kolejny fixing, tym razem w dół. W rezultacie teoria o małej formacji „W” stanęła pod znakiem zapytania. Szansa na jej utrzymanie to handel powyżej 1710 pkt, a realizacja powyżej 1765 pkt. Dziś nastroje w Azji były całkiem dobre. Niemniej bez Chińczyków, którzy świętują cały tydzień. Zamknięta jest sesja również w Niemczech (Święto Zjednoczenia). Kalendarium makro to finalne odczyty PMI dla największych gospodarek.

Krystian Brymora

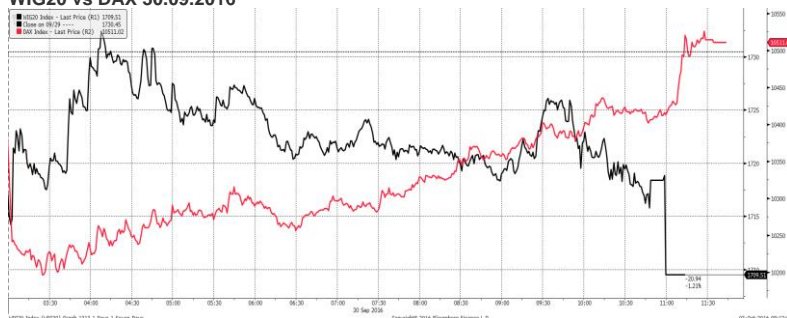
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Enea:** Enea złożyła ofertę zakupu 100% akcji Engie Energia Polska;
- **MBP/KNF:** Pod skrzydła NBP trafi prawdopodobnie cała KNF – Puls Biznesu
- **Bogdanka:** Bogdanka podpisała aneks do 2021 roku do umowy na dostawę węgla energetycznego z Engie Energia Polska;
- **Muza:** Spółka wypowiedziała umowę o współpracy z siecią księgniarni Matras;
- **Gorenje:** Panasonic zakończył due diligence Gorenje, podejmie decyzję do 30 listopada
- **Energetyka:** ME zakończyło konsultacje dotyczące projektu rozwiązań funkcjonalnych rynku mocy;
- **JSW:** Spółka podpisała z ARP i TF Silesia umowę sprzedaży 92,84% akcji Zakładów Koksowniczych Victoria;
- **JSW:** Spółka zależna podpisała z MSP umowę dotyczącą wsparcia na 290 mln PLN, inwestycje w kopalniach;
- **Action:** Spółka podała prognozy, realny termin złożenia propozycji restrukturyzacyjnych Action to koniec grudnia;
- **Cyfrowy Polsat:** Zygmunt Solorz-Żak złożył rezygnację z członkostwa w radzie nadzorczej Cyfrowego Polsatu;

**WYKRES DNIA**

Na ostatniej sesji miesiąca/kwartału WIG20 razi słabością...

**WIG20 vs DAX 30.09.2016**



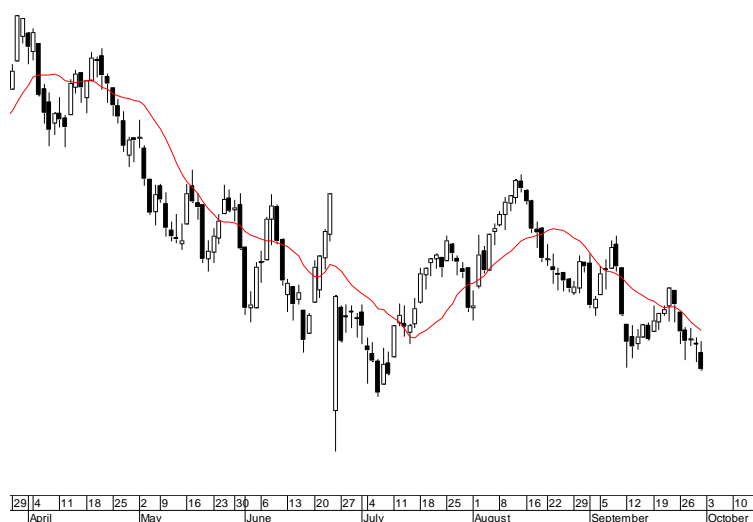
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 30 września 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 709,5	-1,2%	-8,0%
WIG30	1 976,6	-1,3%	-4,8%
mWIG40	4 030,1	-0,7%	13,0%
sWIG80	14 382,7	0,7%	8,9%
WIG	47 084,9	-0,9%	1,3%
WIG Banki	5 992,9	-1,7%	-1,5%
WIG Bud	2 945,7	-1,7%	0,7%
WIG Chemia	13 354,1	-1,8%	-18,9%
WIG Dew	1 726,6	0,0%	14,1%
WIG Energia	2 396,2	-2,2%	-18,2%
WIG IT	2 032,4	1,6%	26,1%
WIG Media	4 536,3	-1,4%	15,1%
WIG Paliwa	4 500,2	-0,8%	0,7%
WIG Spoż	3 851,5	-0,1%	12,6%
WIG Surowce	2 816,7	-0,3%	43,9%
WIG Telco	793,0	0,0%	-1,9%
DAX	10 511,0	1,0%	-2,2%
CAC40	4 448,3	0,1%	-4,1%
BUX	27 664,3	-1,2%	15,7%
S&P500	2 168,3	0,8%	6,1%
DJIA	18 308,2	0,9%	5,1%
Nasdaq Comp	5 312,0	0,8%	6,1%
Bovespa	58 367,1	0,0%	34,6%
Nikkei225	16 598,7	0,9%	-12,8%
S&P/ASX 200	5 478,5	0,8%	3,4%
Złoto	1 317,8	-0,3%	24,1%
Miedź	4 841,0	0,5%	2,9%
Ropa	48,2	0,9%	11,3%
EUR/PLN	4,30	-0,2%	0,7%
USD/PLN	3,82	-0,4%	-2,6%
CHF/PLN	3,94	-0,9%	0,3%
EUR/USD	1,12	0,1%	3,4%
USD/JPY	101,4	0,2%	-15,7%

FW20: piątek, 30 września 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 726	-6	-0,35%
Kurs zamknięcia	1 722	-16	-0,92%
Kurs min.	1 720	3	0,17%
Kurs max.	1 742	4	0,23%
Wolumen obrotu	16 731	4 697	39,03%
Otwarte pozycje	48 678	-1 036	-2,08%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
Sygnał otwarcia długiej- 1734				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1756				
Opory:	1753	1875	1915	1950
Wsparcia:	1710	1683	1662	1600

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 723,2	1 709,5	1 732,5	1 709,5	-1,2%	675
WIG30	1 988,4	1 976,6	2 000,8	1 976,6	-1,3%	791
MWIG40	4 041,8	14 230,2	14 382,7	4 030,1	-0,7%	242
SWIG80	14 267,3	4 025,9	4 051,3	14 382,7	0,7%	51
WIG-PL	48 080,9	47 829,0	48 080,9	47 829,0	-0,9%	976
WIG	47 208,5	47 084,9	47 446,6	47 084,9	-0,9%	991

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	46,41	5 999	-2,1%	-14,4%
Asseco PL	55,71	4 624	1,0%	-1,9%
BZ WBK	311,05	30 867	-0,9%	9,5%
CCC	177,00	6 926	-1,7%	27,8%
Cyfrowy P.	24,50	15 669	-2,0%	17,3%
Enea	8,51	3 757	-5,4%	-24,7%
Energa	7,50	3 106	-1,3%	-40,7%
Eurocash	42,50	5 912	-0,5%	-12,4%
KGHM	74,50	14 900	0,4%	17,3%
Lotos	28,45	5 260	-1,2%	5,4%
LPP	3 934,60	7 221	-0,8%	-29,2%
mBANK	341,75	14 449	-1,5%	8,8%
Orange	6,00	7 874	1,0%	-8,5%
Pekao	123,70	32 468	-2,6%	-13,8%
PGE	10,15	18 978	-3,1%	-20,6%
PGNIG	5,05	29 795	-1,9%	-1,8%
PKN Orlen	65,01	27 805	-0,3%	-4,2%
PKOBP	26,11	32 638	-1,0%	-4,5%
PZU	24,38	21 053	-1,3%	-28,3%
Tauron	2,60	4 557	1,2%	-9,7%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	66,50	1 023	2,2%	30,9%
Amrest	213,00	1 656	0,2%	22,4%
Amrest	240,00	5 091	-2,0%	27,5%
Apator	29,71	984	2,3%	-9,4%
Azoty	61,62	6 112	-3,4%	-38,1%
Bioton	8,35	717	-0,6%	-30,0%
Bogdanka	56,86	1 934	0,5%	71,2%
Boryszew	6,96	1 670	0,1%	48,1%
Budimex	209,55	5 350	-3,9%	8,0%
CD Projekt	39,86	3 819	0,3%	80,0%
Ciech	66,16	3 487	-1,5%	-23,1%
Comarch	189,55	1 542	4,1%	66,2%
Echo	4,07	1 680	-1,2%	-41,0%
Emperia	70,93	875	3,4%	3,7%
Forte	75,00	1 793	4,2%	40,4%
GetinNoble	0,46	1 219	0,0%	-23,3%
GPW	37,35	1 568	-0,4%	3,9%
GTC	8,25	3 797	-2,6%	15,4%
Grajewo	35,55	2 300	-0,4%	33,4%
Handlowy	76,01	9 931	-3,3%	5,7%
ING BSK	147,95	19 248	-2,7%	26,3%
Intercars	287,25	4 070	-1,6%	20,7%
JSW	52,79	6 198	-3,0%	395,7%
Kernel	59,12	4 711	-1,3%	22,9%
Kęty	392,70	3 712	2,4%	25,5%
Kruk	238,00	4 223	1,3%	36,8%
Medicalg	270,30	975	3,4%	22,0%
Millennium	5,61	6 806	-1,1%	0,9%
Netia	4,88	1 700	-3,4%	-9,6%
Neuca	383,50	1 704	0,9%	6,6%
Orbis	77,50	3 571	1,4%	26,2%
PKP Cargo	38,00	1 702	-0,9%	-44,5%
Polnord	9,48	310	1,3%	-34,0%
Robyq	2,95	776	1,4%	6,1%
Sanok	64,30	1 729	-2,3%	15,9%
Stalprodukt	403,00	2 249	1,0%	34,8%
Synthos	4,35	5 756	-1,1%	14,2%
Trakcja	12,68	652	-0,2%	0,2%
Uniwheels	214,70	2 662	-0,2%	70,5%
Wawel	900,00	1 350	5,9%	-24,3%

KOMENTARZ POPOLUdniOWY

Skradne emocje w Niemczech

Dzisiejszą sesję europejskie parkiety zaczęły od mocnej wyprzedazy wynoszącej 1-2%. Głównym sprawcą były ponownie akcje Deutsche Banku po pojawieniu się wczoraj wieczorem informacji o wycofaniu się funduszy z transakcji (m.in. derywatami) z bankiem. Mocny spadek akcji DB rano został jednak wykorzystany do zakupów, dzięki czemu w kolejnych godzinach handlu walory wyszły na plus, swój kolor zmienił też niemiecki DAX, który po mocnym zejściu rano znalazł się na nowym wielotygodniowym minimum. Zachowanie akcji DB wskazuje na to, że może to właśnie dziś mieliśmy apogeum strachu przed kondycją europejskiego sektora bankowego. Była panika i duży odwrót, brakowało jednak poważniejszego cofnięcia wszystkich światowych indeksów, które w ostatnich latach (a nawet w tym roku) potrafiły zdecydowanie mocniej cofnąć się z bardziej błahych powodów. Wysoka zmienność moim zdaniem nadal wskazuje na to, że w najbliższych tygodniach giełdy zbudują istotny dołek na wyraźnie niższych poziomach cenowych i zobaczymy typowy październikowy przelom na rynku. Celowo w pierwszej części komentarza pomijałem GPW, gdyż nasz rynek zwyczajowo chodzi swoimi drogami w oderwaniu od otoczenia. Rano WIG20 nie uczestniczył w europejskiej panice i przy niskich obrotach (ponownie wskazujących na brak zainteresowania większym handlem) wyszedł po godzinie sesji na plus. W kolejnej części handlu, gdy świat mocno odbijał od dolka, WIG20 powoli poruszał się w okolicy 1720 punktów, a kolejny (tym razem spadkowy) „cudofixing” wyznaczył nam 1,2% spadek na zamknięciu. Styl handlu na GPW pozostaje słaby, choć dzisiejszej sesji nie traktowałbym jednoznacznie negatywnie. Pierwsza część notowań pokazała, że przy aktualnym wyprzedaniu nie musimy spaść przy głębszych cofnięciach w otoczeniu, a bardzo słaba druga część dnia może mieć związek z chwilowym czyszczeniem akcji z WIG20 z portfeli funduszy na koniec kwartału – nie ma się przecież czym chwalić.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

<b>Enea</b>	<p>Engie ma chętnych na Połaniec. Na piątego co do wielkości producenta energii w Polsce apetyt mają państwowa Enea i prywatna firma Suningwell. – Puls Biznesu</p> <p>Enea złożyła ofertę zakupu 100% akcji Engie Energia Polska. Engie jest właścicielem 100% udziałów elektrowni w Połańcu (1811 MW).</p>
<b>NBP/KNF</b>	<p>Pod skrzydła NBP trafi prawdopodobnie cała KNF. Decyzja polityczna już zapadła, szczegóły są ustalane. – Puls Biznesu</p>
<b>Bogdanka</b>	<p>Bogdanka podpisała aneks do umowy na dostawę węgla energetycznego z Engie Energia Polska. Na mocy aneksu kontrakt został przedłużony o dwa lata, do końca 2021 r.</p>
<b>Mabion</b>	<p>Mabion podjął decyzję o zakończeniu przyjmowania pacjentów do screeningu-diagnostyki kwalifikującej do udziału w badaniu MabionCD20 RZS.</p>
<b>PGNiG</b>	<p>Piątkowe posiedzenie Rady Nadzorczej PGNiG zostało odwołane. Według informacji mediów RN PGNiG miała się w piątek zająć sprawą wypłaty nagród z zysku za 2015 r. w polsko-rosyjskiej spółce zarządzającej polskim odcinkiem gazuociągu jamalskiego, EuropolGaz.</p>
<b>Muza</b>	<p>Wydawnictwo Muza wypowiedziało umowę o współpracy z siecią księgarni Matras. Kontrakt ulegnie rozwiązaniu 30 października 2016 r. Spółka liczy, że do tego czasu uda się wynegocjować nowe porozumienie, a Matras ureguluje zaległe należności.</p>
<b>Energetyka</b>	<p>Ministerstwo Energii zakończyło konsultacje dotyczące projektu rozwiązań funkcjonalnych rynku mocy - poinformował resort energii w piątkowym komunikacie prasowym. Poprawione rozwiązania będą stanowiły podstawę do dalszych prac nad ustawą o rynku mocy. Szczegółowy opis zmian dokonanych w wyniku konsultacji znajduje się w przygotowanym raporcie. Jednym z załączników raportu są poprawione rozwiązania funkcjonalne rynku mocy. <a href="http://www.gpwinfostrefa.pl/GPWIS2/pl/news/info/857584,me-zakonczylo-konsultacje-dotyczace-funkcjonowania-ryнку-mocy">http://www.gpwinfostrefa.pl/GPWIS2/pl/news/info/857584,me-zakonczylo-konsultacje-dotyczace-funkcjonowania-ryнку-mocy</a></p>
<b>K2</b>	<p>K2 Internet, który w listopadzie 2015 rozpoczął przegląd opcji strategicznych, z powodu przedłużania się rozmów z potencjalnymi inwestorami nie przewiduje transakcji na aktywach spółki w 2016.</p>
<b>Atrem</b>	<p>Atrem utworzył odpis aktualizujący wartość należności w wysokości 2,02 mln PLN, który wpłynie na wynik finansowy 3Q'16. Atrem podał, że nie otrzymał wynagrodzenia w tej wysokości za wykonanie zamówienia "Zaprojektowanie, dostawa i wdrożenie zintegrowanego systemu bezpieczeństwa Portu Lotniczego Poznań - Ławica oraz wymiana fragmentu ogrodzenia Portu Lotniczego". Atrem chce w najbliższym czasie zamierza złożyć pozew przeciwko zamawiającemu o zapłatę tej kwoty.</p>
<b>Gorenje</b>	<p>Panasonic Corporation zakończył due diligence grupy Gorenje i do 30 listopada 2016 zdecyduje, czy zamierza złożyć ofertę celem zwiększenia udziałów w słoweńskim koncernie.</p>
<b>Mennica Polska</b>	<p>Urząd Kontroli Skarbowej wydał decyzję, która zobowiązuje spółkę Mennica Metale Szlachetne z grupy Mennicy Polskiej do zapłaty 11,6 mln PLN zaległego podatku za 2010 r. wraz z odsetkami. Spółka zamierza odwołać się od tej decyzji.</p>
<b>Rafako, Enea</b>	<p>Enea Wytwarzanie podpisała z Rafako kontrakt na wykonanie instalacji odzotowania spalin wraz z modernizacją elektrofiltrów w Elektrowni Kozienice. Wartość kontraktu to 289,2 mln PLN netto. Zakończenie inwestycji zaplanowano na koniec 2018 roku.</p>
<b>Action</b>	<p>Realny termin złożenia propozycji restrukturyzacyjnych Action to koniec grudnia. Spółka zakłada co najmniej dwie grupy wierzycieli. Obecnie szacuje swoje zobowiązania na 300-400 mln PLN. Spółka nie szuka aktywnie inwestora. Prezes poinformował, że jest za wcześnie, aby mówić, jaki może być ewentualny poziom redukcji zobowiązań. Action będzie chciał, aby wszystkie potencjalne ryzyka znalazły odzwierciedlenie w wynikach 2H'16. "Plan jest taki, żeby na koniec listopada, najpóźniej na koniec grudnia nie mieć w magazynie nic, co było z początku sierpnia. Negatywny wpływ wyprzedaży magazynu szacujemy na 30 mln PLN brutto" - powiedział prezes. Poinformował też, że spółka w większości kontynuuje współpracę z dotychczasowymi dostawcami. "W sierpniu zrobiliśmy blisko 200 mln PLN obrotów w grupie, we wrześniu zapewne będzie lepiej" - dodał.</p> <p>W Action obecnie trwa sześć postępowań kontrolnych w sprawie rzetelności deklarowanych podstaw opodatkowania oraz prawidłowości obliczania i wpłacania podatku VAT oraz w jednym przypadku podatku dochodowego - podał Action w raporcie półrocznym. Na konferencji przedstawiciele spółki poinformowali, że postępowań jest obecnie siedem.</p> <p>Action zakłada średniomiesięczne przychody do końca 2016 na poziomie od 110 mln PLN do 170 mln PLN oraz</p>

koszty na poziomie od 114 mln PLN do 169 mln PLN. Spółka osiąga lepsze niż zakładano w wstępnym planie restrukturyzacyjnym i prognozie cash flow wyniki dotyczące osiągniętych przychodów i marż - podał Action w raporcie. Action w prognozie sporządzonej na potrzeby planu restrukturyzacyjnego zakłada, że przychody wyniosą od 1,6 mld PLN w 2017 r. do 2,28 mld PLN w 2021 r. przy marży wynoszącej od 3,5% w 2017 r. do 4,3% w 2021 r. Spółka zakłada stratę netto w latach 2016-2020 i niewielki zysk w 2021 r. Action napisał, że prognoza sporządzona została w podejściu konserwatywnym tj. przyjmującym że spółka może ostatecznie przegrać procesy administracyjne dotyczące dotychczas otrzymanych decyzji administracyjnych i będzie zmuszona uregulować domiarowe zobowiązania podatkowe w całości wraz z odsetkami.

**Cyfrowy Polsat**

Zygmunt Solorz-Żak złożył rezygnację z członkostwa w radzie nadzorczej Cyfrowego Polsatu ze skutkiem natychmiastowym. NWZ grupy powołało z dniem 1 października do rady nadzorczej Tomasza Szelałęga oraz Marka Kapuścińskiego.

**Netia**

Cezary Chalupa złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu Netii. Chalupa nie przedstawił przyczyn złożenia rezygnacji.

**JSW**

Jastrzębskie Zakłady Remontowe (JZR), spółka zależna JSW, podpisała z Ministerstwem Skarbu Państwa umowę dotyczącą udzielenia wsparcia finansowego, niebędącego pomocą publiczną, w wysokości 290 mln PLN, ze środków Funduszu Restrukturyzacji Przedsiębiorców. Dofinansowanie dotyczy realizacji projektu inwestycyjnego JZR w kopalniach węgla kamiennego "Budryk" oraz "Knurów-Szczygłowice". Wartość realizowanego przez JZR zadania inwestycyjnego zaplanowanego na lata 2016-2018 została oszacowana na 414,5 mln PLN.

JSW podpisała z ARP i TF Silesia umowę sprzedaży 92,84% akcji Zakładów Koksowniczych Victoria za 350 mln PLN. Cała kwota z tytułu sprzedaży akcji WZK Victoria została już zapłacona. Umowa przewiduje potencjalną korektę ceny w oparciu o wartość skumulowanej EBITDA WZK Victoria za lata 2016–2019.

**Atal**

Atal wprowadził do sprzedaży 123 mieszkania w ramach III etapu projektu Nowy Targówek w Warszawie. Planowany termin oddania do użytkowania wspomnianego etapu to 4Q'18.

**Mirbud**

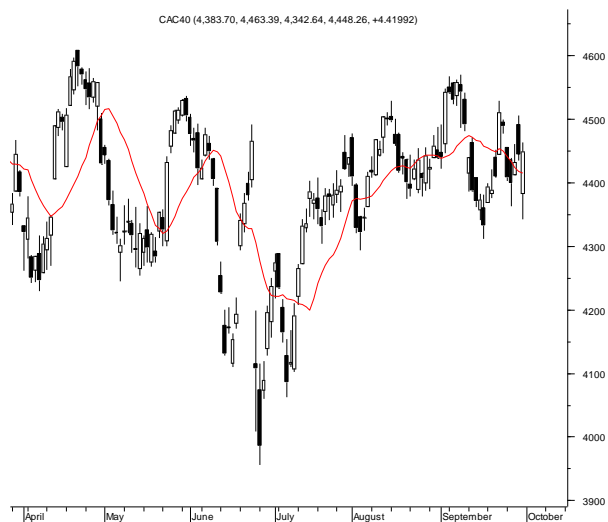
Oferta konsorcjum Mirbudu i jego spółki zależnej PBDM Kobylarnia za 73,5 mln PLN okazała się najtańsza w przetargu na budowę obwodnicy Bolkowa. W przetargu oferty złożyło łącznie czternastu wykonawców. Zamawiający na sfinansowanie zamówienia zamierza przeznaczyć 78,7 mln PLN brutto.

**FKD**

Fabryka Konstrukcji Drewnianych prognozuje, że do 2020 roku jej zysk netto wzrośnie do 14 mln PLN z 2 mln PLN prognozowanych na 2016 rok.

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.