www.bdm.pl

# BIULETYN PORANNY

środa, 5 października 2016

## KOMENTARZ PORANNY

### Wyprzedaż metali szlachetnych

Dwie sesje października przyniosły jak na razie ponad 2% wzrostu. Tym samym byki zrobiły istotny krok do małej formacji „W" z ok. 55-punktowym zasięgiem. Stanie się tak po wybiciu 1765 pkt dla FW20 i 1776 pkt w przypadku WIG20. W takim scenariuszu rynek miałby szansę ataku na wrześniowe szczyty (ok. 1820 pkt). Cieszy również wzrost obrotów do ponad 700 mln PLN. Martwi sytuacja na rynkach zagranicznych, gdzie podaż może się pokusić o rozwinięcie korekty, a także znaczna przecena na metalach szlachetnych w ostatnich dniach. Srebro spadło poniżej 18 USD/oz, a złoto poniżej 1300 USD/oz. To najniższe poziomy od czerwca, a wiele wskazuje (np. złamanie blisko rocznych linii trendu wzrostowego), że może być jeszcze taniej. Ciekawie jest również na funcie, który zaliczył nowe minima i do dolara jest najtańszy od 1985 roku. Coraz głośniej mówi się o niekontrolowanym „brexit". Z drugiej strony nowe, historyczne szczyty zaliczył podstawowy, brytyjski indeks FT-SE100. Większość notowanych tam spółek sprzedaje w dolarach czy euro (średnio ¾ obrotu) więc osłabienie funta jak najbardziej cieszy. Dziś nastroje o poranku są słabsze. Kontrakty na DAX spadają o 0,6%. Kalendarium makro jest bogate z ADP, przedsmakiem przed oficjalnymi danymi z rynku pracy, na czele. Ważne będą kolejne wypowiedzi członków FED. Rynek wycenia podwyżkę stóp na grudzień.

Krystian Brymora

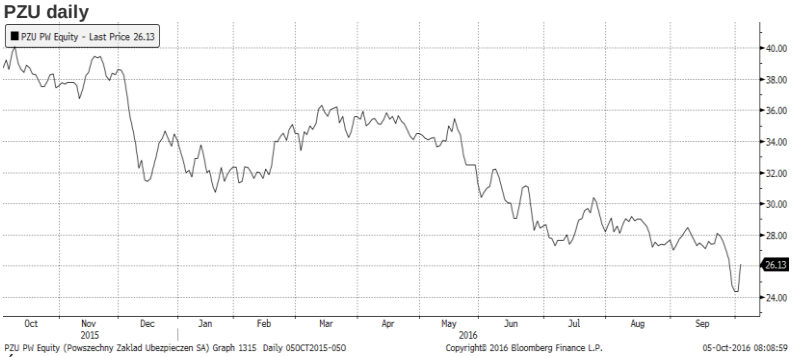
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PKN Orlen:** Marże modelowe za wrzesień i 3Q'16 [komentarz BDM];
- **PZU:** Prezes liczy, że z zysku osiągniętego w 2016 roku spółka może wypłacić dywidendę bliską 100% osiągniętego zysku
- **PZU:** Spółka nie chce komentować ewentualnych rozmów w sprawie przejęcia Pekao;
- **PZU:** Spółka liczy, że poziom dywidendy na akcję będzie rósł w latach 2016-20;
- **Police, Grupa Azoty:** Police po weryfikacji szacują wartość projektu PDH na ponad 700 mln USD [komentarz BDM];
- **Agora:** Spółka chce zwolnić do 135 pracowników do końca 2016;
- **Banki:** KNF nałożyła bufory innych instytucji o znaczeniu systemowym;
- **Lotos:** Spółka w drugiej połowie listopada opublikuje strategię rozwoju, nie wyklucza wprowadzenia Lotosu Kolej na giełdę;
- **Vistula:** Sprzedaż we wrześniu +10,6% r/r, powierzchnia: +7,6% r/r;
- **Wojas:** Sprzedaż we wrześniu -4,3% r/r [komentarz BDM];
- **Intersport:** Sprzedaż we wrześniu -4,2% r/r, marża +1 pkt proc r/r [komentarz BDM];
- **Dom Development:** Spółka sprzedała netto w 3Q'16 705 lokali (+10% r/r), a przekazała 500 (+5% r/r);
- **UniWheel:** Główny akcjonariusz może sprzedać cały lub część pakietu akcji spółki [komentarz BDM];
- **CD Projekt:** PKO TFI zeszło poniżej progu 5,0%;

## WYKRES DNIA

Kurs akcji PZU zyskał wczoraj aż 7,1%. Była to reakcja na publikację przez grupę polityki dywidendowej (prezes Krupiński wskazywał, że poziom DPS powinien rosnąć w kolejnych latach). Zarząd spółki zakomunikował także, że nie prowadził rozmów z radą nadzorczą odnośnie podniesienia wartości nominalnej swoich walorów.

**PZU daily**




*Źródło: BDM S.A., Bloomberg*

| Notowania: wtorek, 4 października 2016 | Wartość | Zmiana 1D | Zmiana YTD |
|---|---|---|---|
| WIG20 | 1 754,0 | 1,7% | -5,7% |
| WIG30 | 2 026,2 | 1,6% | -2,4% |
| mWIG40 | 4 038,9 | 0,1% | 13,2% |
| sWIG80 | 14 474,9 | 0,3% | 9,6% |
| WIG | 47 900,7 | 1,1% | 3,1% |
| WIG Banki | 6 115,5 | 1,0% | 0,5% |
| WIG Bud | 2 936,3 | 0,4% | 0,3% |
| WIG Chemia | 13 337,6 | 0,1% | -19,0% |
| WIG Dew | 1 734,0 | 0,1% | 14,6% |
| WIG Energia | 2 368,4 | -0,8% | -19,1% |
| WIG IT | 2 018,2 | -0,6% | 25,2% |
| WIG Media | 4 532,6 | -1,5% | 15,0% |
| WIG Paliwa | 4 554,7 | 0,9% | 1,9% |
| WIG Spoż | 3 808,1 | -1,0% | 11,3% |
| WIG Surowce | 2 873,6 | 2,6% | 46,8% |
| WIG Telco | 795,1 | 1,0% | -1,6% |
| DAX | 10 619,6 | 1,0% | -1,1% |
| CAC40 | 4 503,1 | 1,1% | -2,9% |
| BUX | 28 571,0 | 2,0% | 19,4% |
| S&P500 | 2 150,5 | -0,5% | 5,2% |
| DJIA | 18 168,5 | -0,4% | 4,3% |
| Nasdaq Comp | 5 289,7 | -0,2% | 5,6% |
| Bovespa | 59 339,2 | -0,2% | 36,9% |
| Nikkei225 | 16 819,0 | 0,5% | -11,6% |
| S&P/ASX 200 | 5 452,9 | -0,6% | 3,0% |
| Złoto | 1 271,2 | -3,0% | 19,7% |
| Miedź | 4 819,0 | -0,9% | 2,4% |
| Ropa | 48,7 | -0,2% | 12,3% |
| EUR/PLN | 4,31 | 0,2% | 0,9% |
| USD/PLN | 3,85 | 0,4% | -2,0% |
| CHF/PLN | 3,93 | -0,2% | 0,1% |
| EUR/USD | 1,12 | -0,2% | 3,0% |
| USD/JPY | 103,0 | 1,4% | -14,4% |

| FW20: wtorek, 4 października 2016 | Wartość | zmiana | |
|---|---|---|---|
| Kurs otwarcia | 1 738 | 23 | 1,34% |
| Kurs zamknięcia | 1 760 | 27 | 1,56% |
| Kurs min. | 1 736 | 21 | 1,22% |
| Kurs max. | 1 762 | 25 | 1,44% |
| Wolumen obrotu | 13 785 | 2 863 | 26,21% |
| Otwarte pozycje | 48 547 | -1 250 | -2,51% |

| System: | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Aktualna pozycja – krótka | | | | |
| Sygnał otwarcia długiej– 1736 | | | | |
| Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1734 | | | | |
| Opory: | 1753 | 1875 | 1915 | 1950 |
| Wsparcia: | 1710 | 1683 | 1662 | 1600 |

**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 opracowany 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.

www.bdm.pl

# BIULETYN PORANNY

środa, 5 października 2016

## GPW – PODSUMOWANIE

| Indeksy GPW | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Indeks | Open | Low | High | Close | Zmiana | Obrót |
| WIG20 | 1 728,6 | 1 728,6 | 1 756,9 | 1 754,0 | 1,7% | 707 |
| WIG30 | 2 000,0 | 1 999,9 | 2 029,8 | 2 026,2 | 1,6% | 789 |
| MWIG40 | 4 046,8 | 14 437,2 | 14 486,7 | 4 038,9 | 0,1% | 126 |
| SWIG80 | 14 468,2 | 4 029,4 | 4 053,5 | 14 474,9 | 0,3% | 38 |
| WIG-PL | 48 399,9 | 48 399,9 | 48 705,0 | 48 705,0 | 1,1% | 874 |
| WIG | 47 524,1 | 47 505,5 | 47 976,6 | 47 900,7 | 1,1% | 888 |

| WIG20 | Cena | Mkt Cap | zmiana | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 1D | YTD |
| Alior | 48,15 | 6 224 | 2,6% | -11,2% |
| Asseco PL | 55,00 | 4 565 | 0,9% | -3,2% |
| BZ WBK | 317,95 | 31 552 | -0,4% | 12,0% |
| CCC | 182,90 | 7 156 | -0,1% | 32,0% |
| Cyfrowy P. | 24,32 | 15 554 | -2,3% | 16,5% |
| Enea | 8,83 | 3 898 | 4,5% | -21,9% |
| Energa | 7,41 | 3 068 | 0,1% | -41,4% |
| Eurocash | 43,00 | 5 981 | 0,7% | -11,3% |
| KGHM | 74,70 | 14 940 | 1,6% | 17,7% |
| Lotos | 28,15 | 5 204 | -1,3% | 4,3% |
| LPP | 5 000,00 | 9 176 | 11,4% | -10,0% |
| mBANK | 346,60 | 14 654 | -0,4% | 10,4% |
| Orange | 6,04 | 7 927 | 1,3% | -7,9% |
| Pekao | 128,40 | 33 701 | 0,9% | -10,5% |
| PGE | 9,99 | 18 679 | -1,9% | -21,9% |
| PGNIG | 5,10 | 30 090 | -0,6% | -0,8% |
| PKN Orlen | 66,00 | 28 229 | 1,9% | -2,7% |
| PKOBP | 26,34 | 32 925 | 1,9% | -3,6% |
| PZU | 26,13 | 22 564 | 7,1% | -23,2% |
| Tauron | 2,49 | 4 364 | -2,4% | -13,5% |

| mWIG40 | Cena | Mkt Cap | zmiana | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 1D | YTD |
| Alumetal | 64,79 | 996 | -2,4% | 27,5% |
| Amrest | 210,00 | 1 633 | -0,7% | 20,7% |
| Amrest | 243,00 | 5 155 | 1,3% | 29,1% |
| Apator | 29,40 | 973 | -1,3% | -10,4% |
| Azoty | 62,80 | 6 229 | 1,1% | -36,9% |
| Bioton | 8,60 | 738 | 3,0% | -27,9% |
| Bogdanka | 60,43 | 2 055 | 4,2% | 82,0% |
| Boryszew | 7,15 | 1 716 | 2,1% | 52,1% |
| Budimex | 207,00 | 5 285 | 0,3% | 6,7% |
| CD Projekt | 39,65 | 3 799 | -2,6% | 79,0% |
| Ciech | 64,95 | 3 423 | -1,3% | -24,5% |
| Comarch | 188,00 | 1 529 | -1,1% | 64,8% |
| Echo | 4,18 | 1 725 | 2,7% | -39,4% |
| Emperia | 69,60 | 859 | -0,7% | 1,8% |
| Forte | 74,98 | 1 792 | -0,7% | 40,4% |
| GetinNoble | 1,32 | 1 166 | 187,0% | -26,7% |
| GPW | 37,00 | 1 553 | -0,6% | 2,9% |
| GTC | 8,25 | 3 797 | 0,0% | 15,4% |
| Grajewo | 35,70 | 2 310 | -0,3% | 34,0% |
| Handlowy | 78,08 | 10 202 | 0,1% | 8,6% |
| ING BSK | 146,90 | 19 112 | 0,6% | 25,4% |
| Intercars | 284,00 | 4 024 | -1,7% | 19,3% |
| JSW | 56,75 | 6 663 | 6,1% | 432,9% |
| Kernel | 58,00 | 4 622 | -1,2% | 20,6% |
| Kęty | 387,00 | 3 659 | -0,1% | 23,6% |
| Kruk | 232,00 | 4 117 | -1,4% | 33,3% |
| Medicalg | 269,75 | 973 | 0,7% | 21,8% |
| Millennium | 5,71 | 6 927 | 1,6% | 2,7% |
| Netia | 4,82 | 1 679 | 0,0% | -10,7% |
| Neuca | 385,00 | 1 710 | 0,5% | 7,0% |
| Orbis | 77,40 | 3 566 | -1,6% | 26,1% |
| PKP Cargo | 43,50 | 1 948 | 4,8% | -36,4% |
| Polnord | 9,30 | 304 | -1,9% | -35,3% |
| Robyg | 2,95 | 776 | 0,0% | 6,1% |
| Sanok | 65,00 | 1 747 | 0,0% | 17,1% |
| Stalprodukt | 406,00 | 2 266 | -0,9% | 35,8% |
| Synthos | 4,30 | 5 690 | -0,2% | 12,9% |
| Trakcja | 12,60 | 648 | -1,1% | -0,4% |
| Uniwheels | 194,80 | 2 416 | -9,4% | 54,7% |
| Wawel | 885,00 | 1 327 | -1,7% | -25,6% |

## KOMENTARZ POPOŁUDNIOWY

### PZU ciągnie WIG20 w górę

Po wielu mało interesujących sesjach dzisiejsze notowania na GPW przyniosły ponadprzeciętną dawkę emocji. W segmencie WIG20 prym wiodły akcje PZU, które zareagowały wzrostem o 7% na publikację polityki dywidendowej i kapitałowej przez zarząd spółki. Skala zwyżki kursu jest bardzo duża i w sporej mierze tak silne odbicie „zawdzięczamy" wyprzedaniu z ostatnich miesięcy. Podobny zwrot o 180 stopni pokazały wczoraj akcje LPP i dziś ponownie walory odzieżowej spółki mocno zyskiwały na wartości – tym razem o 11% przy gigantycznym obrocie 97 mln zł. Przy tych dwóch mocnych liderach i spokojnym otoczeniu WIG20 wyskoczył w górę o 1,6%, co w ostatnim czasie jest bardzo rzadkim widokiem. Ciekawy był też dziś handel na szerokim rynku, gdzie skromnym zmianom mWIG40 (+0,08%) oraz sWIG80 (+0,26%) towarzyszyły spore ruchy wielu spółek. Na wielkie wyróżnienie zasługuje rosnący o 29% Integer – tu znowu pomogło gigantyczne średnioterminowe wyprzedanie. Skala obrotów towarzysząca temu ruchowi wskazuje, że toczy się walka o największe odbicie Integera od czas zbudowania szczytu 3 lata temu na dziesięciokrotnie wyższym pułapie cenowym. Wśród spółek tracących na wartości przy podwyższonych obrotach należy wspomnieć Uniwheels (-9,4%), gdzie inwestorów przestraszyła deklaracja głównego akcjonariusza o rozważaniu sprzedaży części lub całości posiadanych akcji. To nie pierwsza i zapewne nie ostatnia tego typu sytuacja w wąskim gronie bardzo mocno wykupionych średnich spółek. Stosunek zysku do ryzyka w najbliższych tygodniach na szerokim rynku wydaje się być gorszy niż na spółkach z WIG20, co dobrze pokazują dzisiejsze notowania PZU i LPP.

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 opracowany 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.

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

### PKN Orlen

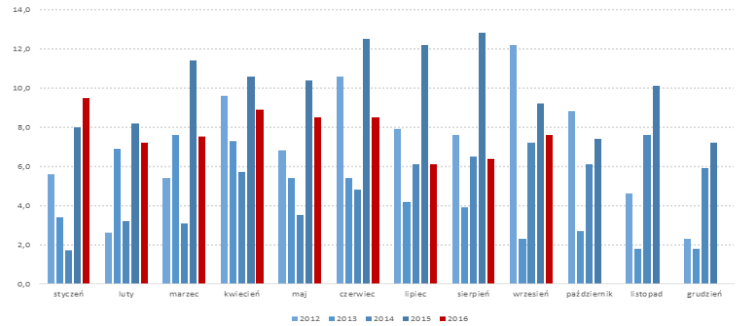
Modelowa marża rafineryjna we wrześniu 2016 roku spadła do 4,8 USD na baryłce z 7,7 USD rok temu i wrosła z 4,2 USD w sierpniu. Dyferencjał Ural/Brent we wrześniu wzrósł do 2,8 USD na baryłce z 1,5 USD rok temu oraz z 2,2 USD w sierpniu. Modelowa marża petrochemiczna spadła do 942 EUR/t z 1017 EUR/t rok temu oraz z 958 EUR/t w sierpniu.

*BDM: We wrześniu marża rafineryjna lekko poprawiła się względem sierpnia, dodatkowo wsparta została przez rozszerzony dyferencjał. W ujęciu r/r odczyty są słabsze. Biorąc pod uwagę cały 3Q'16 marża rafineryjna z dyferencjałem spadła do 6,7 USD/bbl z 11,4 USD/bbl rok temu, a marża pet-chem obniżyła się do 957 EUR/t z 1115 EUR/t rok temu. Zwracamy uwagę dodatkowo uwagę na szerszy zakres postojów w tym roku (m.in. w wymuszone postoje w Czechach).*

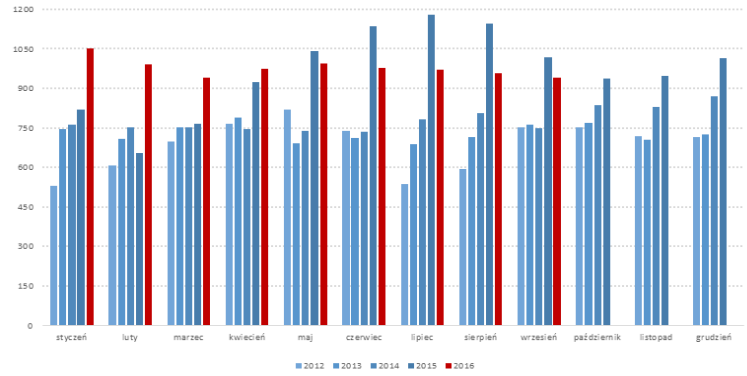
**PKN Orlen – zestawienie danych makro**

| | sie 15 | wrz 15 | paź 15 | lis 15 | gru 15 | ... | kwi 16 | maj 16 | cze 16 | lip 16 | sie 16 | wrz 16 | 3Q'15 | 3Q'16 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| marża rafineryjna [USD/bbl] | 11,2 | 7,7 | 4,9 | 6,9 | 4,8 | ... | 6,2 | 5,8 | 6,0 | 3,9 | 4,2 | 4,8 | 9,9 | 4,3 |
| dyferencjał [USD/bbl] | 1,6 | 1,5 | 2,5 | 3,2 | 2,4 | ... | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,2 | 2,2 | 2,8 | 1,5 | 2,4 |
| marża + dyferencjał [USD/bbl] | 12,8 | 9,2 | 7,4 | 10,1 | 7,2 | ... | 8,9 | 8,5 | 8,5 | 6,1 | 6,4 | 7,6 | 11,4 | 6,7 |
| USD/PLN | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | ... | 3,8 | 3,9 | 3,9 | 4,0 | 3,8 | 3,9 | 3,8 | 3,9 |
| marża + dyferencjał [PLN/bbl] | 48,3 | 34,5 | 28,0 | 40,0 | 28,4 | ... | 33,8 | 33,2 | 33,3 | 24,3 | 24,6 | 29,3 | 43,0 | 26,1 |
| marża petrochemiczna [EUR/t] | 1 147 | 1 017 | 937 | 949 | 1 015 | ... | 973 | 995 | 979 | 970 | 958 | 942 | 1 115 | 957 |

**PKN Orlen - marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]**




**PKN Orlen - marża petrochemiczna [EUR/t]**




### PZU

PZU liczy, że z zysku osiągniętego w 2016 roku będzie mógł wypłacić dywidendę bliską 100% osiągniętego zysku - poinformował Michał Krupiński, prezes PZU. Prezes nie chciał skomentować ewentualnych rozmów w sprawie przejęcia Pekao. Z wypowiedzi prezesa wynika, że PZU nie prowadziło rozmów z radą nadzorczą na temat ewentualnego podniesienia wartości nominalnej swoich akcji.

PZU liczy, że poziom dywidendy na akcję będzie rósł w latach 2016-20 - poinformował na wtorkowej konferencji prezes PZU Michał Krupiński. W jego ocenie, transakcje przejęć, nad którymi obecnie pracuje grupa PZU, nie będą miały wpływu na poziom dywidendy PZU a będą realizowane z kapitału nadwyżkowego. Prezes Krupiński nie zakłada konieczności przeprowadzania emisji akcji do 2020 roku. "Dopuszczamy możliwość emisji długu podporządkowanego" - powiedział.

**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 opracowany 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.

# BIULETYN PORANNY

środa, 5 października 2016

**Police, Grupa Azoty**

Police po weryfikacji szacują wartość projektu zakładu propylenu (projekt PDH), planowaną w ramach finansowania "project finance", na ponad 700 mln USD, czyli ponad 2,69 mld PLN. Finansowanie "project finance" uwzględnia następujące pozycje: nakłady inwestycyjne, rezerwę na CAPEX, koszty finansowe w okresie budowy, rachunek rezerwowy obsługi zadłużenia oraz koszty funkcjonowania spółki realizującej projekt, PDH Polska, w okresie budowy. Struktura finansowania zakłada 30 proc. finansowania podporządkowanego (kapitał własny i pożyczka podporządkowana) oraz 70 proc. długu uprzywilejowanego. W marcu 2015 roku wartość nakładów inwestycyjnych powyższej inwestycji szacowano na 1,68 mld PLN.

Police poinformowały również, że zawarły z Grupą Azoty list intencyjny w sprawie zaangażowania kapitałowego Grupy Azoty w projekt PDH. Strony zadeklarowały w nim: współpracę w zakresie zapewnienia kapitału niezbędnego do realizacji projektu oraz dokapitalizowanie spółki PDH Polska "przy czym Grupa Azoty zainteresowana jest bezpośrednim zaangażowaniem w PDH Polska zarówno w formie zapewnienia tej spółce wkładu finansowego na kapitał własny, jak i poprzez wsparcie PDH Polska w pozyskaniu kapitału dłużnego, kapitału obrotowego i innych form finansowania".

*BDM: Informacja negatywna. W oczy rzuca się wzrost budżetu inwestycji z 1,68 mld PLN do 2,69 mld PLN (+60%), z tym że oprócz CAPEX obejmuje on m.in. koszty obsługi zadłużenia i funkcjonowania spółki (zapewne nie powinny przekroczyć 200 mln PLN w tym okresie). Struktura finansowania pozostaje w formie SPV, z tym że w proporcji 30/70, a nie 20/80 jak komunikowano w marcu 2015 roku, kiedy projekt startował. Z komunikatu wynika, że kapitał własny zapewnią Police (ok. 800 mln PLN) przy wsparciu spółki matki (Grupa Azoty). Wcześniej przewijał się udział Grupy Azoty Kędzierzyn (kluczowy odbiorca) i PiR (do 25%). Wydaje się również, że projekt (koniec 2019 rok) ma znaczny poślizg. Pierwotny harmonogram inwestycji zakładał do końca 2015 roku wybór generalnego realizatora inwestycji (GRI).*

*Przy poprzednich parametrach projekt PDH miał pozytywne przełożenie na wycenę w naszych ostatnich rekomendacjach (Police- Trzymaj 21,3 PLN, Grupa Azoty- Redukuj 65,8 PLN) w wysokości 5,5 PLN/akcję Polic i 6,6 PLN/akcję Grupy Azoty. Oczywiście przy wyższym CAPEX wpływ projektu na wycenę jest znacznie mniejszy, ale wciąż pozytywny. Znika ryzyko całkowitego zaniechania inwestycji kosztem zgazowania węgla w Kędzierzynie, co sugerował nowy zarząd Grupy Azoty. Wg informacji spółki do 2H'16 na projekt wydano 43,5 mln PLN.*

**Vistula**

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnięte we wrześniu 2016 roku przez grupę wyniosły około 42,9 mln PLN (+10,6% r/r). Przychody ze sprzedaży detalicznej zrealizowane w segmencie odzieżowym (marki Vistula, Wólczanka, Deni Cler) wyniosły około 24,6 mln PLN (+10,7% r/r). Przychody ze sprzedaży detalicznej zrealizowane w segmencie jubilerskim (W.Kruk) wyniosły około 15,5 mln PLN (+11,4% r/r). Łączna powierzchnia sprzedaży detalicznej grup na koniec września 2016 roku wyniosła 28,9 tys. m2 (+7,6% r/r).

**Lotos**

Lotos w drugiej połowie listopada opublikuje strategię rozwoju - poinformował na konferencji wiceprezes spółki Przemysław Marchlewicz. Lotos nie wyklucza wprowadzenia Lotosu Kolej na giełdę. Wszystko będzie zależało od strategii rozwoju i planów inwestycyjnych przewozowej spółki.

**Agora**

Zarząd Agory planuje zwolnienia do 135 pracowników zatrudnionych w Agorze, czyli 6,8% zatrudnionych obecnie w spółce, w okresie do 31 grudnia 2016. Spółka rezygnuje z wydawania bezpłatnego dziennika Metrocafe. pl. „Ustabilizowanie wyniku finansowego działalności prasowej wymaga głębokiej zmiany w modelu pracy redakcji oraz w wydaniach Gazety Wyborczej, co wiąże się z ograniczeniem zatrudnienia w segmencie prasa oraz reorganizacją pracy zespołów redakcyjnych" - dodano.

**Media**

Polsat był liderem oglądalności we wrześniu. Średni dobowy udział tego kanału spadł o 0,3 pkt. proc. r/r i wyniósł 12,1% - wynika z danych Nielsen AM przygotowanych dla portalu Wirtualnemedia.pl. Udział stacji wśród widzów w grupie komercyjnej 16-49 wyniósł 13,67%, po spadku o 0,46 pkt. proc. r/r. Drugie miejsce w grupie komercyjnej 16-49 należało do TVN. Jego wynik we wrześniu spadł o 0,19 pkt. proc., do 13,32%. Na trzecim miejscu znalazła się TVP2 (7,38% udziału wobec 7,90% rok wcześniej). Natomiast na czwartej TVP1 (6,54% wobec 7,79%).

**GPW**

Wartość obrotów akcjami na rynku głównym GPW (łącznie obroty sesyjne i pakietowe) we wrześniu 2016 roku spadła o 15% r/r do 17,6 mld zł - poinformowała giełda. Obroty akcjami na głównym rynku w ramach arkusza zleceń osiągnęły we wrześniu 2016 wartość 16,5 mld PLN (-2,8% r/r).

**Skarbiec**

Skarbiec Holding rekomenduje przeznaczenie na dywidendę 21 mln PLN z zysku netto za rok obrotowy 2015/16, co daje 3,08 PLN dywidendy na akcję. Pozostała część zysku, w wysokości 20,66 mln PLN trafi na kapitał zapasowy. Proponowanym dniem dywidendy jest 16 listopada, a jej wypłata może nastąpić 1 grudnia.

**Banki**

KNF jednogłośnie zidentyfikowała banki PKO BP, Pekao, mBank, ING Bank Śląski, Bank Zachodni WBK, Bank Millennium, Bank Handlowy, BGŻ BNP Paribas Polska, Raiffeisen Bank Polska i Getin Noble Bank jako inne instytucje o znaczeniu systemowym oraz nałożyła na nie, na zasadzie indywidualnej i skonsolidowanej, bufory innych instytucji o znaczeniu systemowym. KNF nałożyła bufor w wysokości równoważnej 0,75% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko na PKO BP i Pekao. Bufor w wysokości równoważnej 0,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko, nałożyła na mBank, Bank Zachodni WBK SA i ING Bank Śląski. Na Bank Handlowy, Bank Millennium,

**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 opracowany 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.

| | |
|---|---|
| | BGŻ BNP Paribas Polska, Raiffeisen Bank Polska i Getin Noble Bank KNF nałożyła bufor w wysokości równoważnej 0,25% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko. Komisja podała, że decyzje KNF są natychmiast wykonalne. |
| **Echo** | Echo Investment podpisał z Echo Polska Properties przedwstępną umowę sprzedaży siedmiu budynków biurowych z ok. 112 tys. m kw. powierzchni najmu. Łączna wartość nieruchomości w dniu podpisania umów to niemal 264 mln EUR. Budynki objęte transakcją to O3 Business Campus w Krakowie (etap I, II i III), Tryton Business House w Gdańsku, A4 Business Park w Katowicach (etap III) oraz Symetris Business Park w Łodzi (etap I i II). Transakcje wynikają z prawa pierwokupu (ROFO - ang. right of first offer), jakie EPP ma wobec 10 nieruchomości realizowanych przez Echo Investment.<br><br>Echo Investment wraz z podmiotami zależnymi zawarło przedwstępne umowy kupna 13 nieruchomości w warszawie w okolicy ulicy Towarowej oraz centrum handlowego Towarowa położonego na części nieruchomości. W komunikacie podano, że cena sprzedaży nieruchomości została ustalona na 78 mln EUR, jednakże może zostać podwyższona do kwoty 120 mln EUR w przypadku ziszczenia się odpowiednich warunków określonych w umowie. |
| **Echo** | Grupa Echo Investment znalazła w 3Q'16 nabywców na 194 mieszkania wobec 139 przed rokiem. Łącznie od początku roku sprzedaż w ramach umów przedwstępnych sięgnęła 502 lokali wobec 343 rok wcześniej. W całym roku deweloper chce sprzedać 825 lokali. |
| **Dom Development** | Dom Development sprzedał netto w 3Q'16 705 lokali (+10% r/r), a przekazał 500 (+5% r/r). Na wynik finansowy wpływają głównie przekazania na projektach: Saska (127 lokali), Wille Lazurowa (124) oraz Osiedle Przyjaciół (88).<br><br>*BDM: Dane operacyjne za 3Q'16 odbieramy pozytywnie. Pomimo wysokiej bazy deweloper otrzymał dwucyfrowe tempo kontraktacji, co tym samym powinno się przełożyć na przekroczenie poziomu 2,6 tys. przedsprzedanych lokali w '16. Liczba przekazań jest zgodna z naszymi oczekiwaniami, należy mieć na uwadze, że gros tegorocznych przekazań przypada na 4Q'16 (szacujemy wolumen ponad 1,1 tys. mieszkań).* |
| **Mennica Polska** | W związku z decyzją Urząd Kontroli Skarbowej wydaną wobec spółki Mennica Metale Szlachetne z grupy Mennicy Polskiej dotyczącą zapłaty zaległego podatku, Mennica Polska utworzy w sprawozdaniu skonsolidowanym za kolejne okresy dodatkową rezerwę szacowaną na 18 mln PLN.. |
| **Hawe** | Zarząd GPW na żądanie zgłoszone przez KNF podjął uchwałę o zawieszeniu obrotu akcjami Hawe od dnia 04 października 2016 do końca dnia 04 listopada 2016. Żądanie zawieszenia obrotu akcjami zostało złożone przez KNF do GPW w związku z nieprzekazaniem do publicznej wiadomości raportu 1H'16 w terminie określonym przepisami prawa. |
| **Bytom** | Sprzedaż detaliczna i hurtowa we wrześniu wyniosła 10,6 mln PLN (-1,4% r/r). Marża spadła do 54,9% z 55,5% rok temu.<br><br>*BDM: Odczyt sprzedażowy za wrzesień jest dla nas dużym rozczarowaniem. Przede wszystkim naszą uwagę zwraca płaski odczyt w kanale detalicznym, gdzie Bytom wypracował jedynie 9,9 mln PLN (+2,5% r/r). Dodatkowo sprzedaż na bazie sklepów porównywalnych wyniosła -5%, a marża obniżyła się do 56,4% (spadek o 1,1 p.p. r/r). Pytaniem głównym jest przyjęcie nowej kolekcji przez klientów – co prawda słaby rezultat można po części wytłumaczyć niesprzyjającą aurą, jednak głównym czynnikiem może być gorszy odbiór przez kupujących.*<br><br>**Wyniki sprzedaży miesięcznej w Bytomiu**<br> <br><br>*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka* |

**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 opracowany 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.

**Intersport Polska**

We wrześniu 2016 roku spółka odnotowała łączne przychody netto w wysokości około 14,4 mln PLN (-4,2% r/r). Jednocześnie dzięki poprawie marży procentowej o około 1 p.p, we wrześniu 2016 roku spółka wypracowała w sklepach LFL marżę wartościową na porównywalnym poziomie do analogicznego okresu ubiegłego roku.

*BDM: Wyniki sprzedażowe Intersportu uznajemy za przeciętne. Zaprezentowane rezultaty są kolejnym odczytem z ujemną dynamiką (ostatni raz wzrost przychodów spółka zaraportowała w styczniu br.). In plus oceniamy utrzymanie marży, co jest efektem przeprowadzanej od kilku kwartałów optymalizacji miksu sprzedażowego.*

**Wyniki sprzedaży miesięcznej w Intersporcie**

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

**Wojas**

Wielkość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży osiągniętych przez grupę we wrześniu 2016 roku wyniosła 18,0 mln PLN (-4,3% r/r). Skonsolidowane przychody ze sprzedaży detalicznej we wrześniu 2016 roku wyniosły 14,9 mln PLN (-7,1% r/r).

*BDM: Odczyt odbieramy negatywnie. Ubytek przychodów w segmencie detalicznym jest dosyć istotny i może on świadczyć o słabym odbiorze nowej kolekcji przez klientów. Odczyt wypada szczególnie negatywnie na tle bardzo dobrego raportu za sierpień.*

**Wyniki sprzedaży miesięcznej w Wojasie [mln PLN]**

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

**Wikana**

Spółki z grupy kapitałowej Wikany w 1-3Q'16 zawarły umowy przenoszące własność 104 lokali, a liczba umów deweloperskich i przedwstępnych dotyczyła 159 lokali. W takim samym okresie przed rokiem spółki z grupy zawarły umowy przenoszące własność 160 lokali, z kolei liczba umów deweloperskich i przedwstępnych dotyczyła 150 lokali.

*BDM: Informację odbieramy neutralnie, bowiem gros przekazań przypada na 4Q'16 i w tym okresie należy oczekiwać poprawy wyników grupy.*

**Quercus TFI**

Wartość aktywów netto pod zarządzaniem na dzień 30 września 2016 wyniosła 3,98 mld PLN.

**Ekologia**

Parlament Europejski zatwierdził w imieniu UE ratyfikowanie światowego porozumienia klimatycznego, które ma



Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowany 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.

| | |
|---|---|
| | pomóc utrzymać wzrost globalnych temperatur na poziomie mniejszym niż 2 stopnie Celsjusza w stosunku do epoki przedindustrialnej. |
| **Lotos, PGNiG** | PGNiG i Lotos widzą potencjał rozwoju rynku LNG i CNG - poinformowali przedstawiciele firm na konferencji "Perspektywy rozwoju rynku LNG w Polsce", zorganizowanej przez Lotos.<br><br>Prezes PGNiG OD, Henryk Mucha szacuje, że do 2030 produkcja LNG może się podwoić. Jego zdaniem, dzięki terminalowi w Świnoujściu i Baltic Pipe, w Polsce mógłby zostać uruchomiony regionalny hub gazowy. Dodał, ze PGNiG opracowuje strategię z zakresu CNG i LNG. Również spółka zależna Lotosu, Lotos Kolej, zajmująca się przewozem towarów koleją, ma szanse skorzystać na usługach transportu LNG w Polsce i za granicą. Wiceprezes Lotosu ocenia, ze dodatkowym - poza terminalem i Baltic Pipe - kanałem pozyskiwania gazu LNG mógłby być pływający terminal na Zatoce Gdańskiej. |
| **JHM Development** | We wrześniu 2016 roku spółka sprzedała aktami notarialnymi 15 lokali (w tym 11 mieszkań i 4 garaże). Na koniec września spółka posiadała 165 zawartych umów przedwstępnych (w tym 109 na mieszkania i 56 na garaże). |
| **UniWheels** | Główny akcjonariusz UniWheels rozważa różne strategiczne opcje dotyczące swojego udziału w spółce, w tym sprzedaż całego posiadanego pakietu lub jego części. Główny akcjonariusz UniWheels ma 61,29% akcji spółki. Zgodnie z informacją spółki, proces jest na wstępnym etapie i akcjonariusz nie wyklucza żadnego scenariusza.<br><br>*BDM: Dwa tygodnie temu miała miejsce prezentacja strategii spółki do 2022 roku połączona ze zwiedzaniem nowego zakładu produkcyjnego w Stalowej Woli (Dzień Inwestora). Strategia zakłada wzrost sprzedaży >700 mln EUR przy marży EBITDA >15% (2Q'16 LTM 436 mln EUR przychodów i 15,4% marży EBITDA).* |
| **Tesgas** | PKO BP Bankowy OFE zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie Tesgasu do 7,25% udziału w kapitale zakładowym spółki i 5,04% w głosach na jej walnym z odpowiednio 7,18% i 4,98%. |
| **Spółki Skarbu Państwa** | Po likwidacji Ministerstwa Skarbu Państwa nadzór merytoryczny nad spółkami Skarbu Państwa trafi do poszczególnych ministrów branżowych, natomiast nadzór nad powoływaniem zarządów i rad nadzorczych spółek znajdzie się w gestii kancelarii premiera - poinformował minister w KPRM Henryk Kowalczyk. |
| **i2 Development** | i2 Development sprzedał w 3Q'16 146 lokali, a narastająco od początku roku znalazł nabywców na 378 lokali. Na koniec września w ofercie dewelopera znajdowało się 395 lokali. |
| **Handel** | PSL zapowiada wniesienie poprawek do obywatelskiego projektu ustawy o ograniczeniu handlu w niedziele; chce żeby handel był możliwy do godz. 12 - poinformowali posłowie Stronnictwa na wtorkowej konferencji prasowej w Sejmie. |
| **Atal** | W 3Q'16 nabywców znalazło 581 lokali vs 399 rok temu. |
| **Polwax** | Rezygnację z funkcji przewodniczącego RN złożył Robert Bożyk, z członkostwa w RN zrezygnował także Witold Radwański. Krokus Chem zbył 3,26 mln akcji po 15,5 PLN za sztukę w transakcji pakietowej 3 października |
| **Braster** | Braster uruchomił produkcję urządzenia Braster służącego do samodzielnego badania piersi. Sprzedaż rozpocznie się około 19 października. Spółka informowała wcześniej, że planuje sprzedaż ok. 200 tys. urządzeń w Polsce w ciągu 5 lat. |
| **Raiffeisen Banku Polska** | KNF jednogłośnie wydłużyła termin na ustalenie parametrów komercyjnych podziału Raiffeisen Banku Polska i transakcji z giełdowym bankiem krajowym do końca listopada 2016 ze względu na trwające negocjacje z potencjalnym nabywcą części Raiffeisen Banku Polska (bez portfela kredytów hipotecznych). |
| **Rawplug** | Fundusze inwestycyjne zarządzane przez Quercus TFI zwiększyły zaangażowanie w akcjonariacie spółki Rawlplug do 5,24% akcji i głosów na walnym spółki z 4,94%. |
| **Braster** | Braster uruchomił produkcję urządzenia Braster służącego do samodzielnego badania piersi. Sprzedaż rozpocznie się około 19 października. Spółka informowała wcześniej, że planuje sprzedaż ok. 200 tys. urządzeń w Polsce w ciągu 5 lat. |
| **CD Projekt** | Fundusze inwestycyjne zarządzane przez PKO TFI zmniejszyły zaangażowanie w CD Projekcie do 4,04% z 5,09%. |
| **Libet** | Prezes zbył 8,3 tys akcji po 1,31 PLN w dniu 4 października. |
| **PGE** | PGE GiEK potwierdziła, iż jest zainteresowana realizacją inwestycji na złożu "Gubin 2" i liczy, że uzyska koncesję na wydobycie w 3Q'17 - podało Ministerstwo Energii w odpowiedzi na interpelację poselską. |
| **ZUE** | ZUE widzi poprawę w segmencie kolejowym. Wygląda na to, że paraliż inwestycji infrastrukturalnych na kolei kończy się i przyszły rok zapowiada się dla branży dobrze- Parkiet |

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP*

**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

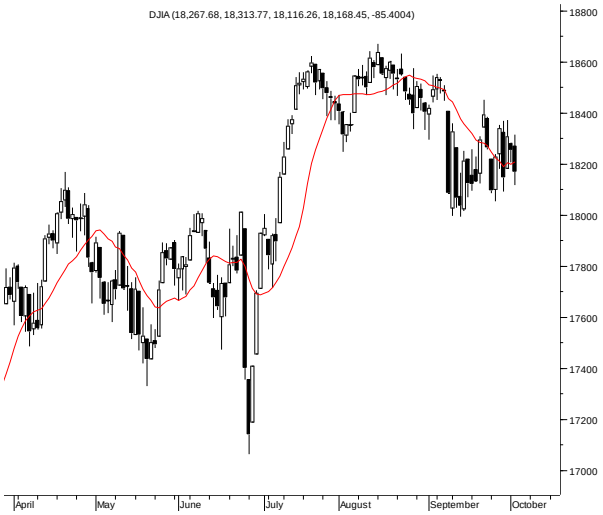
Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowany na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne . Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

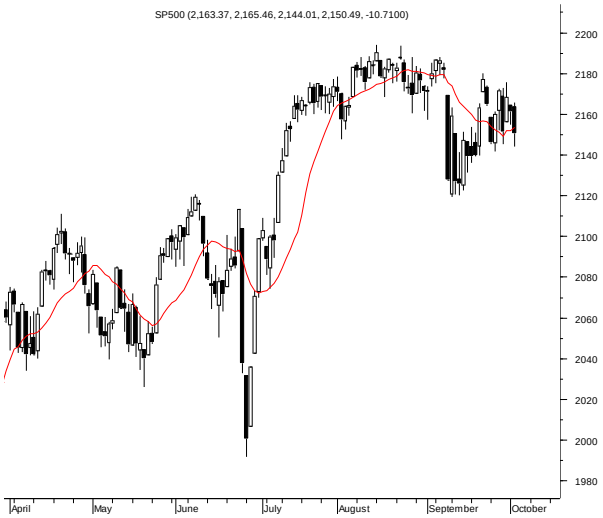
www.bdm.pl

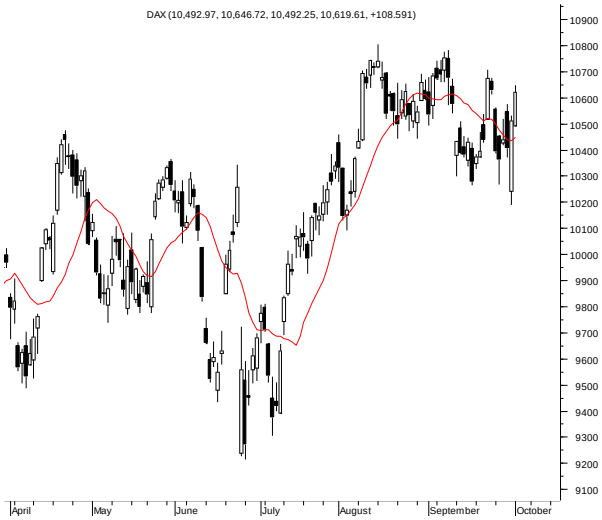
# BIULETYN PORANNY

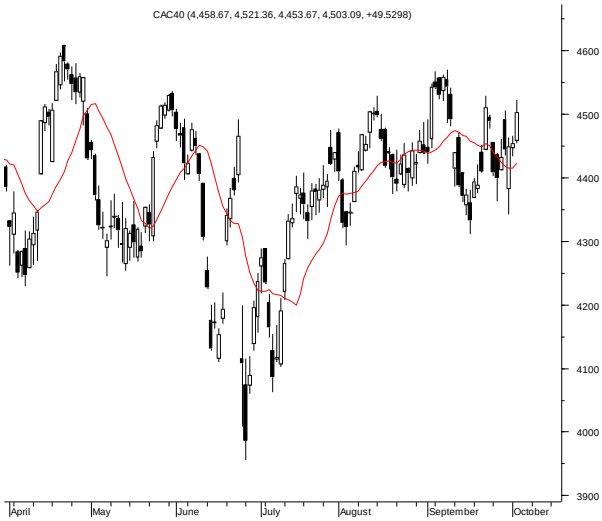
środa, 5 października 2016

## 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 opracowany 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.