

KOMENTARZ PORANNY

Jednak Trump?!

Właśnie to pytanie zadają sobie od dłuższego czasu inwestorzy. Mimo nerwowej atmosfery warszawski parkiet poradził sobie wczoraj dosyć dobrze. Blue chipy zyskały 1,2%, zamykając się na poziomie 1783,2 pkt. Na plusie znalazł się również mWIG40. Warto zauważyć, że WIG20 wypadł znacznie lepiej niż DAX (wzrost o 0,2%) czy CAC40 (+0,4%). Jeśli jednak spojrzeć dziś rano na rynki azjatyckie i terminowy, to tak „wesolo” już nie jest. Inwestorzy reagują na poranne doniesienia o wynikach wyborów w USA. Według Bloomberg’a po godz. 8:00 Donald Trump wygrał z Hillary Clinton w stosunku głosów 266-218 (do zwycięstwa potrzeba 270 głosów). Taki obrót spraw spowodował, że Nikkei oraz kontrakty na amerykańskie indeksy traciły po ok. 4-5%. Histerycznie reagowała także cena ropy, która spada o ok. 2,5%, osłabieniu uległ również USD (kurs USD/PLN wynosi 3,85 i jest najniższy od półtora miesiąca). Gwałtownie rośnie cena złota (zwyżki o ok.4%). Poza sprawami geopolitycznymi w kluczową fazę wchodzi sezon raportowania (wczoraj po sesji wynikami pochwalilo się PGE, dziś rano m.in. Grupa Azoty, Pfeilderer i PGNiG; łącznie czeka nas dziś publikacja ponad 40 sprawozdań). Dzisiejszy kalendarz makro nie będzie zbyt bogaty. Z krajowych danych czeka nas ogłoszenie decyzji ws. stóp procentowych (konsensus zakłada utrzymanie na obecnych poziomach).

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Grupa Azoty:** Wyniki 3Q'16 zgodne z konsensem i 14% lepsze od naszych założeń na poziomie oczyszczonej EBITDA [komentarz BDM];
- **Police:** Wyniki 3Q'16 powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Puławy:** Wyniki 3Q'16 poniżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Paged:** EBITDA w 3Q'16 poniżej naszych oczekiwań i konsensusu [komentarz BDM];
- **PA Nova:** Zysk netto w 3Q'16 zgodny z naszymi oczekiwaniami, EBITDA nieco poniżej [komentarz BDM];
- **Cyfrowy Polsat:** Spółka przyjęła politykę dywidendową uzależniającą wysokość wypłaty od wskaźnika długu netto/EBITDA [komentarz BDM];
- **PGNiG:** Wyniki w 3Q'16 nieco powyżej wcześniejszych szacunków, zysk z okazjowego nabycia SEJ +73 mln PLN;
- **CD Projekt:** EBITDA w 3Q'16 powyżej konsensusu;
- **Alior Bank:** Zysk netto w 3Q'16 nieco powyżej konsensusu, bank podtrzymuje cele na 2016 rok;
- **Polimex:** Wyniki w 3Q'16 wyraźnie słabsze r/r i poniżej naszych oczekiwań, słaba marża brutto ze sprzedaży (<5%) [komentarz BDM];
- **Elbudowa:** Szacunkowe wyniki za 3Q'16: słabe przychody, ale zys netto lepiej od konsensusu [komentarz BDM];
- **Baltona:** Wzrost przychodów w X'16 o 17% r/r (w tym sklepy: +7% r/r, B2B: +43% r/r);
- **Asbis:** Spółka w 2017 może rozważyć powrót do wypłaty dywidendy;
- **AmRest:** Spółka spodziewa się mocnych wyników w 4Q'16 [komentarz BDM];

WYKRES DNIA

Meksykańskie peso najsłabsze w historii po wynikach wyborów w USA

USD/MXN



Notowania: wtorek, 8 listopada 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 783,2	1,2%	-4,1%
WIG30	2 062,8	1,2%	-0,6%
mWIG40	3 987,2	0,5%	11,8%
sWIG80	14 050,5	0,0%	6,4%
WIG	48 127,6	0,9%	3,6%
WIG Banki	5 994,5	1,6%	-1,5%
WIG Bud	2 767,6	-0,2%	-5,4%
WIG Chemia	12 983,0	1,8%	-21,1%
WIG Dew	1 738,6	0,6%	14,9%
WIG Energia	2 479,0	0,5%	-15,3%
WIG IT	1 927,2	-0,4%	19,6%
WIG Media	4 443,1	1,1%	12,7%
WIG Paliwa	4 940,5	0,8%	10,6%
WIG Spoż	3 875,9	0,6%	13,3%
WIG Surowce	3 094,4	3,0%	58,1%
WIG Telco	704,8	-0,9%	-12,8%
DAX	10 482,3	0,2%	-2,4%
CAC40	4 476,9	0,4%	-3,5%
BUX	30 348,5	0,0%	26,9%
S&P500	2 139,6	0,4%	4,7%
DJIA	18 332,7	0,5%	5,2%
Nasdaq Comp	5 193,5	0,5%	3,7%
Bovespa	64 157,7	0,2%	48,0%
Nikkei225	16 251,5	-5,4%	-14,6%
S&P/ASX 200	5 156,6	-1,9%	-2,6%
Złoto	1 277,1	-0,4%	20,2%
Miedź	5 098,0	2,1%	8,4%
Ropa	45,0	0,2%	2,6%
EUR/PLN	4,33	0,0%	1,5%
USD/PLN	3,93	0,2%	0,1%
CHF/PLN	4,02	0,1%	2,5%
EUR/USD	1,10	-0,2%	1,4%
USD/JPY	105,1	0,6%	-12,6%

FW20: wtorek, 8 listopada 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 766	-14	-0,79%
Kurs zamknięcia	1 783	15	0,85%
Kurs min.	1 766	13	0,74%
Kurs max.	1 783	-9	-0,50%
Wolumen obrotu	11 244	-7 611	-40,37%
Otwarte pozycje	61 419	-338	-0,55%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 1770				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1768				
Opory:	1819	1875	1915	1950
Wsparcia:	1748	1710	1683	1662

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 767,2	1 767,2	1 783,2	1 783,2	1,2%	446
WIG30	2 047,6	2 047,6	2 062,8	2 062,8	1,2%	520
MWIG40	3 986,4	14 020,0	14 063,2	3 987,2	0,5%	144
SWIG80	14 055,3	3 972,9	3 993,0	14 050,5	0,0%	29
WIG-PL	48 831,5	48 751,5	48 891,1	48 891,1	0,9%	627
WIG	47 906,1	47 906,1	48 127,6	48 127,6	0,9%	636

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	44,98	5 814	0,2%	-17,1%
Asseco PL	50,30	4 175	-0,4%	-11,4%
BZ WBK	312,15	30 976	2,5%	9,9%
CCC	191,40	7 489	0,4%	38,1%
Cyfrowy P.	24,01	15 355	1,4%	15,0%
Enea	10,38	4 582	0,5%	-8,1%
Energa	7,75	3 209	0,1%	-38,7%
Eurocash	38,30	5 327	1,9%	-21,0%
KGHM	74,95	14 990	3,5%	18,1%
Lotos	34,43	6 365	1,3%	27,5%
LPP	5 750,00	10 576	1,5%	3,5%
mBANK	348,90	14 752	2,6%	11,1%
Orange	5,25	6 890	-0,9%	-20,0%
Pekao	119,20	31 286	1,4%	-16,9%
PGE	10,28	19 221	0,1%	-19,6%
PGNIG	4,89	28 851	0,4%	-4,9%
PKN Orlen	74,09	31 689	1,0%	9,2%
PKOBP	26,95	33 688	1,6%	-1,4%
PZU	27,40	23 661	0,4%	-19,5%
Tauron	2,55	4 469	1,2%	-11,5%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	58,29	896	-0,3%	14,7%
Amrest	186,85	1 453	-1,6%	7,4%
Amrest	237,60	5 040	1,3%	26,2%
Apator	27,95	925	-0,2%	-14,8%
Azoty	56,99	5 653	3,3%	-42,7%
Bioton	8,69	746	-0,1%	-27,2%
Bogdanka	70,65	2 403	0,2%	112,7%
Boryszew	8,02	1 925	0,0%	70,6%
Budimex	193,60	4 943	0,4%	-0,2%
CD Projekt	39,60	3 794	0,0%	78,8%
Ciech	63,40	3 341	3,4%	-26,3%
Comarch	165,00	1 342	1,2%	44,7%
Echo	5,10	2 105	-1,0%	-26,1%
Emperia	60,60	748	-3,7%	-11,4%
Forte	70,69	1 690	-0,6%	32,4%
GetinNoble	1,26	1 113	-0,8%	-30,0%
GPW	38,04	1 597	0,1%	5,8%
GTC	8,05	3 705	2,4%	12,6%
Grajewo	33,99	2 199	-1,1%	27,5%
Handlowy	73,53	9 607	1,8%	2,3%
ING BSK	147,00	19 125	0,3%	25,5%
Intercars	260,00	3 684	-0,4%	9,2%
JSW	73,00	8 571	2,8%	585,4%
Kernel	58,22	4 639	0,4%	21,0%
Kęty	380,00	3 592	-0,5%	21,4%
Kruk	198,65	3 525	-0,7%	14,2%
Medicalg	289,10	1 043	-2,8%	30,5%
Millennium	5,69	6 903	1,4%	2,3%
Netia	4,56	1 589	-0,9%	-15,6%
Neuca	375,50	1 669	-1,1%	4,3%
Orbis	66,97	3 086	-0,8%	9,1%
PKP Cargo	42,30	1 894	1,4%	-38,2%
Polnord	8,40	275	0,1%	-41,5%
Robyng	2,99	787	2,7%	7,6%
Sanok	67,55	1 816	-0,4%	21,7%
Stalprodukt	460,00	2 567	4,9%	53,8%
Synthos	4,53	5 994	-0,4%	18,9%
Trakcja	12,31	633	-1,9%	-2,7%
Uniwheels	196,15	2 432	-0,8%	55,8%
Wawel	998,50	1 498	2,0%	-16,0%

KOMENTARZ POPÓŁDNIOWY

Noc wyborcza

Ostatnia sesja przed finiszem wyborów prezydenckich w USA miała dość optymistyczny przebieg. WIG20 przez cały dzień zyskiwał na wartości, ostatecznie finiszując na poziomie 1783,2 pkt., co dało +1,2% wzrostu. Szczególnie na plus wśród blue-chipów wyróżnił się KGHM (+3,5%), rosnący wraz z cenami miedzi. Dobrze radziły sobie także banki (m.in. mBank i BZWBK). Na minusie sesję wśród dużych spółek kończyły jedynie Orange oraz Asseco Poland, które w nielaskę u inwestorów pozostają już od wielu dłuższych dni. Z danych makroekonomicznych mieliśmy dziś odczyty dynamiki produkcji przemysłowej za wrzesień z kilku europejskich krajów (Niemcy, UK, Czechy i Węgry). Co ciekawe w każdym przypadku były one słabsze od oczekiwań ekonomistów. Mimo poprawy po weekendzie, nastroje na światowych parkietach akcji nie były generalnie ostatnio zbyt dobre. Wydaje się, że jakkolwiek wynik wyborów jutro zobaczymy, powinien on przynieść wyraźniejszą reakcję rynków, przynajmniej w krótkim terminie. Ostatnie lokale wyborcze w USA będą zamykane o 7:00 nad ranem naszego czasu. W USA nie ma ciszy wyborczej, więc prawdopodobnie, wstępne wyniki głosowania mogą być znane już wcześniej (nawet ok 1:00-2:00), gdy będą sływać informacje o rozkładzie głosów elektorckich według kluczowych, niepewnych stanów (m.in. Floryda, Ohio czy Północna Karolina). Poza wynikami wyborów warto rano zerknąć na raporty kwartalne polskich spółek, ponieważ wchodzimy w kulminacyjny okres ich publikacji.

Krzysztof Pado

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Grupa Azoty

Spółka opublikowała raport za 3Q'16

BDM: Wyniki są zgodne z konsensusem i ok. 14% lepsze od naszych założeń na poziomie oczyszczonej EBITDA. Dług netto rośnie z 700 do 873 mln PLN, co stanowi 0,7x EBITDA. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 (H. Intercontinental).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica	3Q'16P kons.	różnica	zakres
Przychody	2 401,0	1 999,5	-16,7%	1 813,3	10,3%	2 037,1	-1,8%	1813-2143
Wynik brutto na sprzedaży	443,6	333,7	-24,8%	327,9	1,8%			
EBITDA	223,5	131,5	-41,2%	113,3	16,0%	130,8	0,5%	107,1-170
EBITDA adj.	223,5	149,5	-33,1%	131,3	13,8%			
EBIT	103,9	1,1	-98,9%	-8,4	-	0,9	24,1%	-11,9-28
Zysk brutto	107,3	4,8	-95,5%	-6,1	-			
Zysk netto	73,6	-1,9	-102,6%	-4,4	-	1,1	-	-4,8-21
Marża zysku brutto ze sprzedaży	18,5%	16,7%		18,1%				
Marża EBITDA adj.	9,3%	7,5%		7,2%		6,4%		
Marża EBIT	4,3%	0,1%		-0,5%		0,0%		
Marża zysku netto	3,1%	-0,1%		-0,2%		0,1%		
P/E 12m		12,6						
EV/EBITDA adj. 12m		5,2						

Źródło: BDM, spółka

Police

Spółka opublikowała raport za 3Q'16

BDM: wyniki są dużo lepsze od naszych oczekiwań, o ponad 20 mln PLN na poziomie EBITDA/EBIT. Na poziomie netto spółka zanotowała zysk. Dług netto utrzymuje się na poziomie ok 280 mln PLN (0,95 EBITDA). Konferencja z zarządem dziś o 12:00 (H. Intercontinental).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica
Przychody	600,1	548,5	-8,6%	478,3	14,7%
Wynik brutto na sprzedaży	87,6	83,8	-4,3%	63,9	31,1%
EBITDA	39,1	21,1	-45,9%	-1,4	-
EBITDA adj.	39,1	39,1	0,2%	16,6	136,3%
EBIT	18,1	-1,4	-108,0%	-24,4	-
Zysk brutto	20,2	-0,8	-104,0%	-25,3	-
Zysk netto	16,1	2,4	-85,3%	-15,4	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	14,6%	15,3%		13,4%	
Marża EBITDA adj.	6,5%	7,1%		3,5%	
Marża EBIT	3,0%	-0,3%		-5,1%	
Marża zysku netto	2,7%	0,4%		-3,2%	
P/E 12m		11,7			
EV/EBITDA adj. 12m		6,1			

Źródło: BDM, spółka

Puławy

Spółka opublikowała raport za 3Q'16

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica
Przychody	935,3	712,2	-23,9%	669,6	6,4%
Wynik brutto na sprzedaży	188,9	129,5	-31,5%	161,1	-19,6%
EBITDA	118,2	69,2	-41,5%	91,9	-24,7%
EBIT	76,0	22,7	-70,1%	47,8	-52,4%
Zysk brutto	78,5	24,5	-68,8%	53,4	-54,1%
Zysk netto	64,6	15,9	-75,3%	43,3	-63,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	20,2%	18,2%		24,1%	
Marża EBITDA adj.	12,6%	9,7%		13,7%	
Marża EBIT	8,1%	3,2%		7,1%	
Marża zysku netto	6,9%	2,2%		6,5%	
P/E 12m		9,5			
EV/EBITDA 12m		4,6			

Źródło: BDM, spółka

BDM: Wyniki są ponad 20% słabsze (>20 mln PLN) na poziomie EBITDA od naszych oczekiwań. Rekordowy wynik w segmencie chemicznym (77 mln PLN EBITDA vs 17 mln PLN przed rokiem) nie zneutralizował bardzo, bardzo słabej marży w nawozach (tylko 32 mln PLN EBITDA vs 121 mln PLN w 3Q'15), na co liczyliśmy. Gotówka netto rośnie z 671 do 703 mln PLN. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 (H. Intercontinental).

Paged

Spółka opublikowała raport za 3Q'16

BDM: Wyniki są słabsze od naszych oczekiwań o ok. 19% na poziomie EBITDA. Nasze prognozy były powyżej konsensusu. W relacji do niego EBITDA jest niższa o 9%. Rozczarowanie dotyczy głównie segmentu sklejkowego (EBITDA -4 mln PLN vs oczek. -3 mln PLN r/r), co dziwi w rekordowo dobrym otoczeniu w sklejkę i uwzględnieniu nowych mocy produkcyjnych. Dług netto utrzymuje się na poziomie ok. 255 mln PLN (po korekcje o aktywa finansowe), co stanowi ok. 2,0x EBITDA. Konferencja z zarządem dziś o 10:00 (H. Polonia Palace).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica	3Q'16P kons.	różnica	zakres
Przychody	212,0	199,7	-5,8%	197,4	1,1%	197,0	1,4%	194,6-200,5
Wynik brutto na sprzedaży	62,6	53,1	-15,2%	62,1	-14,4%			
EBITDA	48,1	33,7	-29,9%	41,4	-18,6%	37,0	-8,9%	35,2-39,2
EBIT	39,2	24,7	-36,9%	32,5	-24,1%	28,1	-12,1%	26,7-30,4
Zysk brutto	33,4	28,9	-13,6%	30,3	-4,8%			
Zysk netto	24,4	23,1	-5,4%	26,0	-11,0%	19,4	19,1%	19-20,2
Marża zysku brutto ze sprzedaży	29,5%	26,6%		31,4%				
Marża EBITDA	22,7%	16,9%		21,0%		18,8%		
Marża EBIT	18,5%	12,4%		16,5%		14,3%		
Marża zysku netto	11,5%	11,6%		13,1%		9,8%		
P/E adj. 12m		9,7						
EV/EBITDA 12m		7,9						

Źródło: BDM, spółka

PA Nova

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

Wyniki PA Nova w 3Q'16 [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie
Przychody	27,0	47,1	74,6%	45,4	3,6%
Wynik brutto ze sprzedaży	9,3	11,2	20,6%	12,8	-12,2%
EBITDA	8,3	10,4	25,1%	12,0	-13,7%
EBIT	7,8	9,9	27,0%	11,6	-14,3%
Zysk brutto	4,4	6,7	50,0%	6,7	-0,1%
Zysk netto	3,6	5,5	52,6%	5,4	1,5%
marża brutto ze sprzedaży	34,5%	23,8%		28,1%	
marża EBITDA	30,8%	22,1%		26,5%	
marża EBIT	28,9%	21,0%		25,4%	
marża netto	13,4%	11,7%		11,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki dewelopera odbiegały nieco od naszych oczekiwań. Na poziomie przychodów deweloper wypracował 47,1 mln PLN (zgodnie z szacunkami; wzrost r/r o blisko 75%). Na poziomie EBITDA spółka wygenerowała 10,4 mln PLN, względem oczekiwanych przez nas 12,0 mln PLN. Jest to efekt słabszego wyniku w segmencie generalnego wykonawstwa (brak rozliczeń większych kontraktów i 2,6 mln PLN straty segmentu po trzech kwartałach) oraz małej straty w segmencie informatycznym i pozycjach nieprzyporządkowanych. Niemniej koszty finansowe okazały się niższe od naszych estymacji, co tym samym pozwoliło na wypracowanie 5,5 mln PLN zysku netto (zgodnie z oczekiwaniami). W perspektywie nadchodzących okresów podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do grupy i spodziewamy się istotnej poprawy wyników w ujęciu rocznym zarówno w relacji 2016/15, jak i 2017/16.

PGNiG

Zysk netto PGNiG w 3Q'16 wyniósł 358 mln PLN. Pierwotne szacunki podane przez spółkę zakładały zysk netto na poziomie 280 mln PLN. EBITDA wyniosła 1,14 mld PLN, wobec 1,07 mld PLN zapowiadanych wcześniej. Spółka wykazała zysk z okazynego nabycia aktywów SEJ w wysokości 73 mln PLN. Z drugiej strony wpływ wyceny udziałów w PGG (metodą praw własności) na wynik netto wyniósł minus 18 mln PLN.

Polimex

Spółka opublikowała raport za 3Q'16

BDM: Wyniki wyraźnie słabsze r/r i poniżej naszych oczekiwań. Słaba marża brutto ze sprzedaży (<5%).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	730,6	769,1	5,3%	727,6	5,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	74,2	37,3	-49,7%	54,6	-31,6%
Zysk na sprzedaży	46,8	21,9	-53,2%	32,3	-32,2%
EBITDA	71,0	26,8	-62,2%	39,9	-32,9%
EBIT	62,5	19,0	-69,7%	32,3	-41,3%
Zysk (strata) brutto	57,8	11,6	-80,0%	27,0	-57,1%
Zysk (strata) netto	37,6	6,8	-81,8%	21,9	-68,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	10,2%	4,9%		7,5%	
Marża EBITDA	9,7%	3,5%		5,5%	
Marża EBIT	8,6%	2,5%		4,4%	
Marża zysku netto	5,2%	0,9%		3,0%	

Źródło: BDM, spółka

Elektrotim

Spółka publikuje raport za 3Q'16

BDM: Bardzo słabe wyniki, poniżej naszych prognoz.

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica
Przychody	97,0	60,9	-37,2%	62,4	-2,4%
EBIT	6,8	1,1	-84,2%	3,1	-65,6%
Zysk brutto	6,8	0,7	-89,9%	3,3	-79,0%
Zysk netto	5,6	1,0	-81,7%	2,7	-61,7%

Źródło: BDM, spółka

PGE

Zysk netto PGE w 3Q'16 wyniósł 656 mln PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami

PGE spodziewa się w 2017 roku spadku EBITDA r/r w segmentach energetyki konwencjonalnej i OZE oraz stabilnych wyników w segmentach obrotu i dystrybucji - poinformowała spółka w prezentacji.

CD Projekt

Spółka miała w 3Q'16 46,1 mln PLN EBITDA vs konsensus na poziomie 40,2 mln PLN.

Alior Bank

Bank miał w 3Q'16 86,9 mln PLN EBITDA vs konsensus na poziomie 83,3 mln PLN.

Alior Bank po wynikach za 3Q'16 podtrzymuje oczekiwanie, że w całym 2016 roku jego wskaźnik kosztów do dochodów, wyłączając koszty podatku bankowego, będzie poniżej 48%, a koszty ryzyka będą na poziomie około 2,3%.

Cyfrowy Polsat

Spółka miała w 3Q'16 957 mln PLN EBITDA vs konsensus na poziomie 923 mln PLN.

Cyfrowy Polsat przyjął politykę dywidendową uzależniającą wysokość wypłaty od wskaźnika długu netto do EBITDA. Jeśli dług netto do EBITDA na koniec kwartału poprzedzającego kwartał, w którym podjęta jest uchwała o wypłacie dywidendy, z uwzględnieniem wpływu na dług netto wypłaty rekomendowanej kwoty dywidendy będzie:

- w przedziale 2,5-3,2x - zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy w przedziale kwotowym 200-400 mln PLN;
- w przedziale 1,75-2,5x - zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy w wysokości 25-50% skonsolidowanego zysku netto za miniony rok obrotowy;
- niższa niż 1,75x - zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy w wysokości 50-100% skonsolidowanego zysku netto za miniony rok obrotowy.

BDM: Rezultaty za 3Q'16 okazały się bardzo zbliżone z naszymi oczekiwaniami. Wynik netto zaraportowany wyniósł 269,8 mln PLN, a nasze założenia uwzględniały 269 mln PLN. Na poziomie EBITDA spółka wypracowała 957 mln PLN, czyli o 4% więcej niż się spodziewaliśmy. Pozytywnie oceniamy również zaproponowany kształt polityki dywidendowej.

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	realizacja
Przychody	2 415	2 388	-1%	2 385	100%
EBITDA	930	957	3%	922	104%
EBIT	529	449,1	-15%	422	106%
Wynik netto	503	269,8	-46%	269	100%

Polenergia

Spółka miała w 3Q'16 37,5 mln PLN EBITDA vs konsensus na poziomie 37,4 mln PLN.

Elektrobudowa

Spółka podała szacunkowe wyniki za 3Q'16. Pełny raport opublikowany zostanie 10 listopada.

Elbudowa – szacunkowe wyniki [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16 P BDM	odchyl.	3Q'16P kons	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	339,5	251,7	-25,9%	252,0	-0,1%	292,6	-14,0%
EBITDA	22,5	-	-	20,7	-	21,2	-
EBIT	18,9	-	-	17,2	-	17,7	-
Zysk (strata) brutto	19,5	-	-	18,2	-	-	-
Zysk (strata) netto	16,5	17,2	4,3%	14,8	15,8%	14,6	17,5%
Marża zysku netto	4,8%	6,8%		5,9%		5,0%	

Źródło: BDM, spółka, PAP

BDM: Wyraźny spadek przychodów r/r zbieżny z naszymi prognozami. Dość dobrze wygląda zysk netto, który jest wyższy r/r, z ostateczną oceną warto jednak poczekać do publikacji pełnego raportu (nie znamy n.in. wyników segmentów oraz salda pozostałej działalności).

Baltona

Skonsolidowane przychody w październiku 2016 roku wyniosły 37,7 mln PLN (+17% r/r). Przychody w segmencie Sklepy (Travel Retail) wzrosły o 7% r/r, w segmencie Gastronomia (F&B) o 25% r/r a w B2B o 43% r/r.

Pelion

Spółka podała szacunkowe wyniki za 3Q'16. Pełny raport opublikowany zostanie 14 listopada.

Pelion – szacunkowe wyniki [mln PLN]

	3Q'16	3Q'16P konsensus*	odchylenie
Przychody	2 206,0	2 271,0	-3%
EBITDA	32,0	33,8	-5%
EBIT	18,0	19,6	-8%
Zysk netto	2,0	7,9	-75%

*PAP

Wirtualna Polska

Spółka miała w 3Q'16 28,0 mln PLN EBITDA vs konsensus na poziomie 32,6 mln PLN.

PCC Exol

Spółka opublikowała raport za 3Q'16.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r
Przychody	135,8	138,7	2,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	20,3	21,6	6,4%
EBITDA	10,9	10,9	0,5%
EBIT	8,4	8,3	-2,1%
Zysk brutto	6,4	5,4	-15,4%
Zysk netto	5,0	4,5	-9,1%

P/E 12m 14,7

EV/EBITDA 12m 10,5

Źródło: BDM, spółka

AmRest

AmRest spodziewa się mocnych wyników w 4Q'16. Chce w kolejnych latach utrzymać tempo wzrostu EBITDA powyżej 20% - poinformowali we wtorek przedstawiciele grupy. Spółka podtrzymuje plan otwarcia w tym roku ok. 140 restauracji. Plan rozwoju w 2017 roku powinien być wyższy niż w tym roku. AmRest nie wyklucza też dalszych przejęć.

BDM: Odczyty sprzedaży porównywalnej oraz pozytywne tendencje na marżach w poszczególnych regionach działalności cały czas się poprawiają, co potwierdza stwierdzenia padające ze strony zarządu grupy. Podobnie jak władze spółki spodziewamy się, że 4Q'16 powinien być bardzo mocny w wykonaniu AmRestu. Patrząc w perspektywie przyszłego roku pierwsze pozytywne efekty do wyników może dołożyć niemiecki Starbucks (jednak rentowność będzie zdecydowanie poniżej pozostałych obszarów). Zwracamy uwagę, że szczególnie w regionie CE, spółka dostrzega presję na płace, co jest istotnym czynnikiem ryzyka dla przyszłorocznych wyników.

Asbis

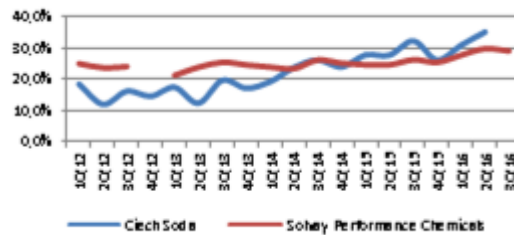
Asbis, po dwuletniej przerwie, w 2017 może rozważyć powrót do wypłaty dywidendy. Spółka chce zakończyć cały 2016 rok z dodatnimi przepływami z działalności operacyjnej. Asbis planuje utrzymać w 2017 udział marek własnych przychodach na poziomie około 12% - poinformowali przedstawiciele spółki. Szef IR-u Asbisu poinformował, że spółka nie odczuwa żadnych negatywnych następstw, ogłoszenia postępowania restrukturyzacyjnego przez Action.

Ciech

Konkurent spółki, Solvay, opublikował raport za 3Q'16.

BDM: W segmencie PChem (m.in. soda kalcynowana) marża EBITDA wzrosła o blisko 3 p.p. r/r do 29% (oczek. 28,2%). W swoich prognozach dla Ciech na 3Q'16 oczekujemy porównywalnej marży w segmencie sodowym (ok. 32% EBITDA). Wyniki zostaną opublikowane 14.11.2016.

Marża EBITDA Ciech Soda vs Solvay Performance Chemicals



Źródło: BDM, Ciech, Solvay

Rynek paliw

W ramach dalszego uszczelniania systemu podatkowego rząd planuje zająć się projektem ustawy o systemie monitorowania drogowego przewozu towarów - wynika z wykazu prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów zamieszczonego na stronach KPRM. Wprowadzenie tzw. "pakietu przewozowego" zapowiadał w październiku wiceminister finansów Wiesław Jasiński. Według niego zmiany miałyby wejść w życie 1 stycznia 2017.

Monnari

Monnari podtrzymuje cel obrony marży brutto na sprzedaży. Spółka tłumaczy ostatni spadek dużą presją cenową, presją ceny zakupu kolekcji zimowej w dolarach oraz wyprzedzą kolekcji letniej. Spółka kontynuuje rozmowy w sprawie przejęć - poinformowali przedstawiciele spółki na wtorkowym spotkaniu. Spółka chce poprawić procesy logistyczne, przede wszystkim poprzez budowę własnego magazynu w 2017 roku. W pierwszym etapie spółka chciałaby otworzyć magazyn o powierzchni 4-8 tys. m kw., kosztem 10-15 mln PLN.

CEZ

CEZ osiągnął w okresie 1-3Q'16 EBITDA na poziomie 43,8 mld CZK. Spółka obniżyła prognozę zysku EBITDA w całym roku do 56 mld CZK z 58 mld CZK, m.in. ze względu na przedłużające się przestoje w elektrowniach jądrowych.

Police

Zarząd Polic podjął uchwałę o objęciu 6,3 mln sztuk akcji nowej emisji serii B spółki PDH Polska po 10 PLN za walor. Jednocześnie uchylono uchwałę zarządu z 25 października o objęciu 12 mln akcji PDH Polska za łącznie 120 mln PLN. Akcje zostaną opłacone środkami pieniężnymi do 10 grudnia 2016.

Ekokogeneracja

Zarząd Ekokogeneracji złożył w sądzie wniosek o ogłoszenie upadłości obejmującej likwidację majątku firmy. Spółka podtrzymała jednocześnie wniosek o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego złożony 7 października 2016. Ekokogeneracja poinformowała, że zgodnie z przepisami ustawy prawo restrukturyzacyjne, sąd w pierwszej kolejności dokona rozpatrzenia wniosku spółki o otwarcie przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego.

Banki

Niepewne losy bankowego sześciopaku. Elementy pakietu dla frankowiczów zostaną, ale nie wiadomo, co z najbardziej spornymi, jak pełne uwzględnianie ujemnego LIBOR czy wysokość spreadów. – Rzeczpospolita

ZUE

ZUE chce szybko odbudować portfel zamówień. Firma liczy na ożywienie na rynku infrastruktury kolejowej. - Parkiet

PZU

PZU Zdrowie, które do 2020 roku chce mieć 40 placówek własnych, liczy, że przyszły rok przyniesie poprawę rentowności działalności i wzrost marży EBITDA pod koniec 2017 roku do około 10% - poinformował PAP Paweł Kacprzyk, prezes PZU Zdrowie.

Mabion

Mabion podpisał umowę ze spółką z grupy Mylan udzielając jej wyłącznego prawa do sprzedaży leku MabionCD20 na terenie Unii Europejskiej i krajów bałkańskich. Mabion otrzyma 10 mln USD zaliczki oraz do 35 mln USD po osiągnięciu kamieni milowych w pracach nad lekiem.

Artifex Mundi

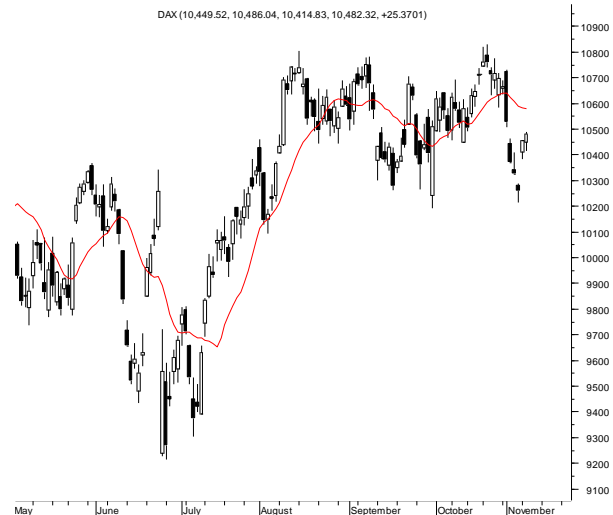
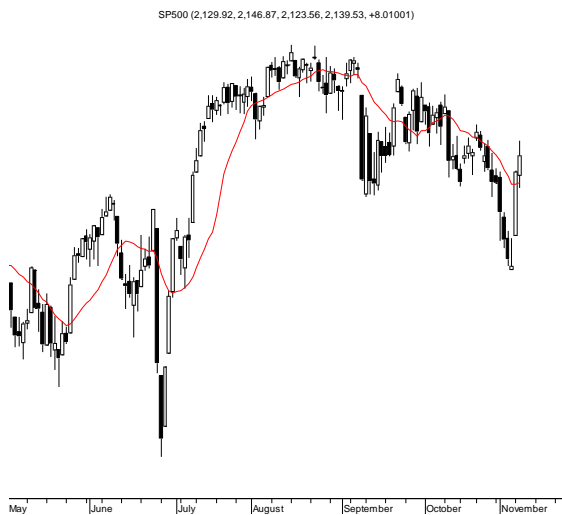
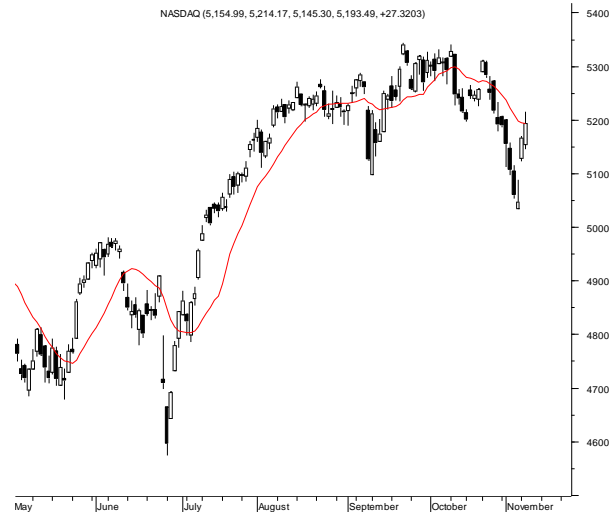
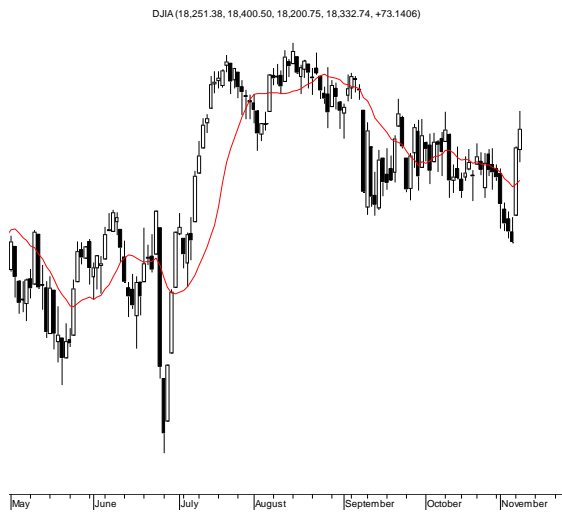
N-N PTE przekroczyło próg 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Artifex Mundi. Aviva Investors Poland TFI także przekroczyło ten próg

Uniwhheels

Uniwhheels zakłada, że w 2016 r. wolumen sprzedaży felg zwiększy się r/r o 10-12%, a przychody - z powodu niższych cen aluminium - wzrosną o 5-6%. Spółka oczekuje także, że zysk EBITDA wzrośnie r/r o 16-18%.

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.