

**KOMENTARZ PORANNY**

**Mocne rozchwianie nastrojów**

WIG20 należał wczoraj do najsłabszych indeksów na świecie (spadek o 2,4% do 1753,9 pkt). Na czerwono zaświeciły na zakończeniu wszystkie blue-chipy a obrazu sytuacji dopełnia fakt, że nie było spółki, która spadałaby mniej niż 1%. Dodatkowo wyraźnie osłabiał się kurs PLN, co przy dużych obrotach mogło świadczyć o aktywności inwestorów zagranicznych. Zachowanie największych rynków na świecie wcale nie było tak złe. DAX, mimo osuwania się w ciągu dnia, zdołał jednak zyskać 0,2% a S&P500 zamknął się w okolicy zera. DJIA zanotował natomiast szóstą z rzędu wzrostową sesję i finiszował na kolejnych szczytach. Wczoraj na naszym rynku mieliśmy szczyt publikacji raportów finansowych za 3Q'16, inwestorzy mają więc spory zakres informacji do analizy przed sesją. Kontrakty terminowe na zagraniczne indeksy lekko zyskują na wartości o poranku. Lekko umacnia się także kurs PLN a odbicie rozpoczęte wczoraj wieczorem kontynuuje kurs ropy. Wyraźnie traci natomiast kurs miedzi. Popyt na WIG20 ma ostatnią chwilę na pobudkę, by zamazać niekorzystny obraz z ostatnich dwóch sesji (nieudane wybicie z czwartku, mocny spadek z poniedziałku), tym bardziej, że znajdujemy się tuż nad wsparciem w okolicy 1750 pkt.

Krzysztof Pado

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **Groclin:** EBITDA zgodna z naszymi oczekiwaniami [komentarz BDM];
- **MS Zabrze:** EBIT w 3Q'16: 6,1 mln PLN - zgodnie z naszą prognozą, przy czym wsparty przez dodatnie saldo PPO/PKO +1,7 mln PLN [komentarz BDM];
- **Nowa Gala:** Zaskakujące wyniki 3Q'16, marża brutto ze sprzedaży >30%, EBITDA o 2/3 wyższa r/r [komentarz BDM];
- **Comarch:** Oczyszczone wyniki słabsze od konsensusu [komentarz BDM];
- **Rafako:** EBITDA w 3Q'16: 23,1 mln PLN (+65% r/r) [komentarz BDM];
- **MS Warszawa:** EBITDA w 3Q'16: 14,9 mln PLN (-24% r/r) [komentarz BDM];
- **Ciech:** wyniki 3Q'16 nieco lepsze od oczekiwań [komentarz BDM];
- **Polwax:** wyniki 3Q'16 nieco słabsze od oczekiwań, słaby CFO zw. z szybszą realizacją kontraktu do Biedronki [komentarz BDM];
- **Erbud:** Wyniki wyraźnie słabsze r/r (wysoka baza 3Q'15), backlog: 2,0 mld PLN [komentarz BDM];
- **Harper:** Stabe wyniki 3Q'16, zarząd negocjuje z bankiem harmonogram spłat rat kredytowych [komentarz BDM];
- **Eko Export:** Wyniki 3Q'16 słabsze r/r, spadek marży brutto ze sprzedaży [komentarz BDM];
- **Atende:** Wyniki lepsze od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **LPP:** Wyniki 3Q'16 zgodne z wcześniejszymi, szacunkowymi danymi [komentarz BDM];
- **Energia:** Wyniki powyżej konsensusu;
- **Tauron:** Rada Nadzorcza odwołała dotychczasowego prezesa Remigiusza Nowakowskiego i powołała Filipa Grzegorzczaka;
- **Wojas:** Wyniki 3Q'16 nieco słabsze od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Pekao:** Kończy się due diligence w banku. Umowa sprzedaży też jest wynegocjowana;
- **Marvipo:** Wyniki 3Q'16 znacznie powyżej oczekiwań [komentarz BDM];

**WYKRES DNIA**

Stabość złotówki w ostatnich dniach sprowadziła kurs USD/PLN w okolice maksimów z 2016 roku.

**USD/PLN**



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 14 listopada 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 753,9	-2,4%	-5,7%
WIG30	2 029,1	-2,4%	-2,2%
mWIG40	3 964,3	-1,2%	11,1%
sWIG80	14 109,8	-0,2%	6,8%
WIG	47 539,9	-1,9%	2,3%
WIG Banki	5 896,0	-1,6%	-3,1%
WIG Bud	2 760,3	-0,3%	-5,7%
WIG Chemia	12 184,2	-3,3%	-26,0%
WIG Dew	1 748,1	0,0%	15,5%
WIG Energia	2 380,2	-3,1%	-18,7%
WIG IT	1 925,0	-0,7%	19,4%
WIG Media	4 242,8	-2,8%	7,6%
WIG Paliwa	4 787,9	-2,6%	7,2%
WIG Spoż	3 872,1	-2,9%	13,2%
WIG Surowce	3 411,1	-2,7%	74,3%
WIG Telco	697,3	-1,8%	-13,7%
DAX	10 693,7	0,2%	-0,5%
CAC40	4 508,6	0,4%	-2,8%
BUX	30 122,9	-1,2%	25,9%
S&P500	2 164,2	0,0%	5,9%
DJIA	18 868,7	0,1%	8,3%
Nasdaq Comp	5 218,4	-0,3%	4,2%
Bovespa	59 657,5	0,8%	37,6%
Nikkei225	17 668,2	0,0%	-7,2%
S&P/ASX 200	5 326,2	-0,4%	0,6%
Złoto	1 226,8	-0,4%	15,5%
Miedź	5 549,0	-0,9%	17,9%
Ropa	43,3	-0,2%	-1,2%
EUR/PLN	4,43	0,2%	3,8%
USD/PLN	4,12	1,1%	4,9%
CHF/PLN	4,13	0,2%	5,3%
EUR/USD	1,07	-1,0%	-1,1%
USD/JPY	108,1	1,3%	-10,1%

FW20: poniedziałek, 14 listopada 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 811	-5	-0,28%
Kurs zamknięcia	1 760	-42	-2,33%
Kurs min.	1 756	-46	-2,55%
Kurs max.	1 817	-14	-0,76%
Wolumen obrotu	24 938	-3 074	-10,97%
Otwarte pozycje	66 883	1 083	1,65%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
Sygnał otwarcia długiej– 1779				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1760				
Opory:	1819	1875	1915	1950
Wsparcia:	1748	1710	1683	1662

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 794,2	1 753,9	1 805,3	1 753,9	-2,4%	973
WIG30	2 089,3	2 029,1	2 089,3	2 029,1	-2,4%	1 094
MWIG40	4 029,1	14 070,6	14 185,5	3 964,3	-1,2%	159
SWIG80	14 182,7	3 955,8	4 038,6	14 109,8	-0,2%	17
WIG-PL	49 153,7	48 305,4	49 153,7	48 305,4	-1,9%	1 158
WIG	48 626,0	47 539,9	48 626,0	47 539,9	-1,9%	1 167

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	43,85	5 668	-1,5%	-19,2%
Asseco PL	50,35	4 179	-1,3%	-11,4%
BZ WBK	298,50	29 622	-1,8%	5,1%
CCC	183,50	7 180	-4,7%	32,4%
Cyfrowy P.	22,65	14 486	-3,5%	8,5%
Enea	10,11	4 463	-3,3%	-10,5%
Energa	7,52	3 114	-4,1%	-40,5%
Eurocash	33,99	4 728	-6,9%	-29,9%
KGHM	84,16	16 832	-3,8%	32,6%
Lotos	32,66	6 038	-2,9%	21,0%
LPP	5 300,00	9 748	-2,7%	-4,6%
mBANK	338,00	14 291	-3,4%	7,6%
Orange	5,18	6 798	-2,6%	-21,0%
Pekao	120,00	31 496	-1,3%	-16,4%
PGE	9,65	18 043	-3,9%	-24,6%
PGNiG	4,57	26 963	-4,6%	-11,1%
PKN Orlen	72,93	31 193	-1,9%	7,5%
PKOBP	26,51	33 138	-1,1%	-3,0%
PZU	27,63	23 859	-1,3%	-18,8%
Tauron	2,53	4 434	-2,3%	-12,2%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	59,70	918	-0,5%	17,5%
Amrest	190,50	1 481	0,8%	9,5%
Amrest	251,00	5 325	0,8%	33,4%
Apator	27,80	920	0,7%	-15,2%
Azoty	51,75	5 133	-5,5%	-48,0%
Bioton	8,46	726	-2,5%	-29,1%
Bogdanka	72,49	2 466	0,0%	118,3%
Boryszew	8,10	1 944	0,7%	72,3%
Budimex	194,00	4 953	-0,5%	0,0%
CD Projekt	39,55	3 790	0,0%	78,6%
Ciech	62,90	3 315	-0,8%	-26,9%
Comarch	172,15	1 400	2,5%	50,9%
Echo	5,15	2 125	1,2%	-25,4%
Emperia	59,84	738	-0,5%	-12,5%
Forte	73,00	1 745	0,0%	36,7%
GetinNoble	1,23	1 087	-2,4%	-31,7%
GPW	38,10	1 599	0,3%	6,0%
GTC	8,13	3 742	-0,1%	13,7%
Grajewo	33,30	2 155	0,2%	25,0%
Handlowy	70,53	9 215	-3,5%	-1,9%
ING BSK	145,00	18 865	-2,1%	23,8%
Intercars	259,90	3 682	0,0%	9,2%
JSW	77,77	9 131	-0,3%	630,2%
Kernel	57,70	4 598	-4,2%	20,0%
Kęty	378,00	3 573	-1,3%	20,8%
Kruk	200,00	3 549	0,8%	14,9%
Medicalg	275,50	994	-4,9%	24,4%
Millennium	5,46	6 624	-3,7%	-1,8%
Netia	4,55	1 585	1,1%	-15,7%
Neuca	376,00	1 671	0,0%	4,5%
Orbis	66,00	3 041	-1,8%	7,5%
PKP Cargo	42,35	1 897	-2,6%	-38,1%
Polnord	8,15	266	0,4%	-43,3%
Robyng	2,97	781	-1,3%	6,8%
Sanok	64,70	1 739	-1,2%	16,6%
Stalprodukt	469,90	2 622	0,2%	57,2%
Synthos	4,14	5 478	-4,2%	8,7%
Trakcja	12,99	668	2,4%	2,7%
Uniwheels	196,00	2 430	0,9%	55,7%
Wawel	1 007,05	1 510	-3,0%	-15,3%

KOMENTARZ POPOLUJNIOWY

Niedźwiedzie zawiadnęły Warszawę

Dzisiejszej sesji inwestorzy z pewnością nie zaliczą do udanej, bowiem główne indeksy warszawskiego parkietu zaświeciły mocną czerwienią. Blue chipy straciły niemal 2,4% i żadnej z walorów z WIG20 nie zamknął się na plusie. Najwięcej straciły papiery Eurocash (reakcja na czwartkowy raport i słabszy outlook na '17). Duży zjazd zaliczyły także CCC (-4,7%) oraz PGNiG i Energa. Co ciekawe WIG20 był, po indeksie ukraińskim, najniższy w Europie. Mocno pod kreską znalazł się też mWIG40, który odnotował zniżkę o 1,2%. Jedyne sWIG80 próbował nieśmiało walczyć ze stroną podażową. Z szerokiego rynku istotna przecena dotknęła m.in. Gorenje, Cube.ITG oraz Relpolu. Na drugim biegunie znalazły się Delko i PBG, których walory zanotowały wzrosty po 8,8-8,9%. Rodzimi inwestorzy mogą po części zwać winę za dzisiejszy obraz parkietu na inwestorów zza oceanu (główne indeksy już od samego otwarcia zniżkowały) oraz na spadające ceny ropy. Z drugiej strony główne europejskie indeksy zanotowały symboliczne wzrosty. Dla rodzimych inwestorów istotne z pewnością będzie to, co spółki zaraportują w wynikach 3Q'16. Dziś po sesji czeka nas kulminacja raportów finansowych i to właśnie może ustawić najbliższe dni w Warszawie. Z technicznego punktu widzenia ważna jest obrona przedziału 1730-1750 pkt. Obawiam się, że jeśli bykom nie uda się wybronić tych pułapów, w kolejnych dniach może czekać nas dalszy spadek.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Groclin

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

*BDM:3Q' jest sezonowo najslabszym miesiacem w roku, a obecnie na tą sezonowość nakładają się wyższe koszty związane z uruchomieniem nowych projektów. Odbija się to negatywnie na wynikach, które dzięki przeprowadzonej restrukturyzacji i tak są lepsze w ujęciu r/r. EBIDA w 3Q'16 był zbieżny z naszymi oczekiwaniami, natomiast wyższe od zakładanego saldo finansowe przełożyło się na ponad dwukrotnie lepszy zysk netto.*

Wyniki Groclinu w 3Q'16

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	4Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	44,4	60,1	35,4%	61,4	-2,1%
Wynik brutto na sprzedaży	-16,7	8,0	-147,7%	12,4	-35,9%
EBITDA	-34,9	4,4	-	4,6	-3,5%
EBIT	-34,8	1,3	-	1,8	-31,1%
Zysk netto	61,7	1,8	-	0,8	114,4%
Marża brutto	-37,6%	13,3%		20,2%	
Marża EBITDA	-78,5%	7,3%		7,4%	
Marża EBIT	-78,3%	2,1%		3,0%	
Marża netto	138,9%	3,0%		1,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Polnord

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

Wyniki Polnordu w 3Q'16

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie	3Q'16 konsensus BDM	odchylenie
Przychody	89,1	51,4	-42,3%	43,3	18,7%	47,1	9,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	13,1	17,6	34,4%	9,7	81,5%	-	-
EBITDA	4,4	0,5	-88,6%	3,2	-84,4%	2,4	-79,2%
EBIT	4,2	0,2	-95,2%	2,7	-92,6%	2,0	-90,0%
Wynik netto	1,8	2,5	38,9%	1,7	47,1%	2,5	0,0%
marża brutto ze sprzedaży	14,7%	34,3%		22,4%		-	
marża EBITDA	4,9%	1,0%		7,4%		5,1%	
marża EBIT	4,7%	0,4%		6,2%		4,2%	
marża netto	2,0%	4,9%		3,9%		5,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki 3Q'16 okazały się lepsze od naszych oczekiwań na poziomie przychodów oraz wyniku brutto ze sprzedaży. Deweloper zaraportował odpowiednio 51,4 mln PLN oraz 17,6 mln PLN (implikuje to rentowność na poziomie 34%). Spółka dokonała odpisu na nieruchomości położone w Rosji w wys. 8,6 mln PLN. Tym samym EBITDA obniżyła się do 0,5 mln PLN (estymowaliśmy 3,2 mln PLN zysku). Dzięki wypracowaniu 4,6 mln PLN wyniku w ramach projektów w formule JV, Polnordowi udało się wypracować 2,5 ml PLN zysku netto.*

MS Zabrze

Spółka podała wyniki za 3Q'16

MS Zabrze – wyniki skonsolidowane 3Q'16 [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchyl.	1-3Q'15	1-3Q'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	214,3	201,3	-6,1%	224,8	-10,4%	561,2	585,6	4,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	15,2	15,8	3,9%	17,3	-8,6%	40,4	45,1	11,6%
Zysk na sprzedaży	4,4	4,4	1,4%	6,2	-28,4%	7,2	10,6	48,4%
Saldo PPO/PKO	0,5	1,7	256,4%	0,0	-	16,3	-3,9	-
EBITDA	8,3	9,5	14,8%	9,7	-1,1%	33,9	17,1	-49,4%
EBIT	4,9	6,1	26,6%	6,2	-0,9%	23,4	6,8	-71,1%
Zysk (strata) brutto	3,3	5,1	54,1%	5,2	-2,8%	19,9	4,4	-77,9%
Zysk (strata) netto	3,6	4,3	17,2%	4,2	2,6%	15,7	1,7	-89,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,1%	7,9%		7,7%		7,2%	7,7%	
Marża EBITDA	3,9%	4,7%		4,3%		6,0%	2,9%	
Marża EBIT	2,3%	3,1%		2,8%		4,2%	1,2%	
Marża zysku netto	1,7%	2,1%		1,9%		2,8%	0,3%	

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

**BDM: Raportowany EBIT i zysk netto pokrywają się praktycznie dokładnie z naszą prognozą, przy czym wynik jest jednak wsparty przez +1,7 mln PLN dodatniego salda pozostałej działalności (głównie jest to efekt rozwiązania odpisu na należności). Bez tego efektu oczyszczona EBITDA byłaby taka sama r/r. Dobry poziom marży brutto ze sprzedaży (7,9%), przy niższych r/r przychodach (zakładaliśmy wzrost). Cash flow operacyjny w 3Q'16: +5,5 mln PLN. Wpływy ze sprzedaży aktywów: +2,1 mln PLN.**

**MS Zabrze – wyniki wg segmentów [mln PLN]**

	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16
<b>Wyniki spółki</b>															
Przychody	118,8	120,9	150,7	184,7	158,2	215,1	241,0	248,4	172,1	174,8	214,3	198,4	167,2	217,0	201,3
Zysk brutto ze sprzedaży	10,4	7,8	12,5	15,1	15,1	19,2	21,2	18,3	14,1	11,1	15,2	17,2	12,1	17,2	15,8
rentowność	8,7%	6,4%	8,3%	8,2%	9,5%	8,9%	8,8%	7,4%	8,2%	6,4%	7,1%	8,7%	7,2%	7,9%	7,9%
EBIT	1,9	2,4	6,3	4,5	7,7	9,2	10,5	5,6	5,1	13,5	4,9	-14,6	3,1	-2,4	6,1
rentowność	1,6%	2,0%	4,2%	2,4%	4,8%	4,3%	4,4%	2,2%	3,0%	7,7%	2,3%	-7,4%	1,8%	-1,1%	3,1%
<b>EBIT skoryg*</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	<b>8,0</b>	<b>10,4</b>	<b>7,3</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>	<b>0,4</b>	<b>5,8</b>	<b>4,4</b>
rentowność	-0,7%	-2,6%	0,7%	1,9%	2,6%	3,7%	4,3%	3,0%	2,0%	-0,4%	2,0%	2,6%	0,2%	2,7%	2,2%
<b>Montaż-produkcja</b>															
Przychody	65,2	64,0	87,1	115,2	100,6	145,0	167,5	164,0	107,2	103,7	113,6	112,4	85,0	128,1	128,5
EBIT	1,3	-1,9	0,4	3,3	6,8	6,5	6,7	4,0	3,2	9,9	3,5	-19,5	0,1	-9,1	4,2
rentowność	2,0%	-2,9%	0,4%	2,9%	6,7%	4,5%	4,0%	2,4%	3,0%	9,5%	3,1%	-17,4%	0,2%	-7,1%	3,3%
<b>Konstrukcje przemysłowe</b>															
Przychody	29,8	28,0	24,3	23,5	24,1	21,4	20,3	23,6	22,0	21,6	21,2	25,4	29,4	33,9	27,1
EBIT	1,0	1,4	0,9	0,7	0,9	0,6	0,1	0,5	0,0	-1,7	0,3	2,1	1,3	2,3	0,0
rentowność	3,4%	5,2%	3,6%	2,8%	3,7%	3,0%	0,6%	2,1%	0,2%	-8,1%	1,6%	8,1%	4,5%	6,7%	0,0%
<b>Ogólne i inżynieryjne</b>															
Przychody	18,3	27,0	36,7	44,0	30,9	45,1	48,9	57,0	39,3	45,4	75,2	56,3	47,7	52,1	43,0
EBIT	-1,7	2,1	-0,2	2,4	0,4	1,3	2,4	1,2	1,1	2,7	1,5	3,1	0,6	1,0	1,2
rentowność	-9,0%	7,9%	-0,6%	5,5%	1,3%	2,8%	4,8%	2,1%	2,8%	6,0%	2,0%	5,5%	1,2%	1,9%	2,9%
<b>Inne**</b>															
Przychody	5,5	1,8	2,3	2,2	2,6	3,5	4,3	3,8	3,5	4,2	4,4	4,3	5,1	2,9	2,7
EBIT	0,7	0,6	0,7	-2,4	0,7	0,6	0,7	-0,6	0,7	1,5	0,0	-0,1	0,4	0,1	2,0
rentowność	13,1%	33,5%	29,2%	-113,1%	25,4%	17,4%	15,4%	-16,5%	19,3%	35,1%	0,8%	-2,2%	7,4%	3,8%	74,0%
<b>Wyłączenia</b>															
Przychody	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,5	0,0	4,6	0,5	-1,1	0,1	0,7	0,6	0,1	1,2	-0,5	-0,2	0,6	3,3	-1,3

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, \*oczyszczony o saldo PPO/PKO, \*\*projektowanie i usługi inżynieryjne

**Nowa Gala**

**Spółka podała wyniki za 3Q'16**

**Nowa Gala – wyniki skonsolidowane 3Q'16 [mln PLN]**

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16 P BDM	odchyl.	1-3Q'15	1-3Q'16	zmiana r/r
Przychody	50,2	47,8	-4,8%	45,2	5,8%	142,3	133,9	-5,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	10,9	14,5	32,7%	10,2	42,1%	33,9	34,8	2,6%
EBITDA	4,3	7,0	63,2%	3,4	105,2%	12,9	12,8	-1,2%
EBIT	0,7	3,4	365,5%	0,0	-	2,6	2,4	-6,7%
Zysk (strata) brutto	0,4	2,9	633,9%	-0,4	-	1,7	1,1	-34,3%
Zysk (strata) netto	0,3	2,3	774,8%	-0,4	-	1,9	0,5	-72,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,8%	30,3%		22,6%		23,9%	26,0%	
Marża EBITDA	8,5%	14,6%		7,5%		9,1%	9,5%	
Marża EBIT	0,8%	6,0%		-0,9%		1,2%	0,8%	
Marża zysku netto	0,5%	4,9%		-0,9%		1,3%	0,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Po wielu okresach rozczarowań (i po słabym 2Q'16) spółka pokazała w 3Q'16 rewelacyjne wyniki. Mimo spadku przychodów o 5% r/r (-10% w Polsce), marża brutto ze sprzedaży poszybowała do ...30% - najwyższy poziom od początku 2009 roku. Niskie koszty niewykorzystanych mocy: -2,1 mln PLN (vs -5,5 mln PLN w 3Q'15), bardzo dobre marże brutto w kraju (35%), jak i zagranicą (34%). EBITDA w 3Q'16 wyniosła 7,0 mln PLN (vs 4,3 mln PLN rok temu). Saldo PPO/PKO: -0,7 mln PLN, stawka podatku: 19%. Cash flow operacyjny po 1-3Q'16: +20,9 mln PLN (wyżej niż EBITDA głównie ze względu na zejście zapasów).**

**Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.**

**Wyniki Emperii w 3Q'16**

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie	3Q'16 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	519,5	605,8	16,6%	625,3	-3,1%	608,8	-0,5%
EBITDA	20,4	32,1	57,9%	27,4	17,2%	26,3	22,2%
EBIT	9,3	19,8	113,6%	15,3	29,6%	13,9	42,6%
Zysk brutto	9,7	19,7	102,1%	15,3	28,6%	-	-
Zysk netto	8,2	16,4	100,6%	12,4	32,4%	11,7	40,4%
Marża EBITDA	3,9%	5,3%		4,4%		4,3%	
Marża EBIT	1,8%	3,3%		2,4%		2,3%	
Marża zysku netto	1,6%	2,7%		2,0%		1,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Zaraportowane wyniki Emperii okazały się lepsze od naszych oczekiwań. Grupa wypracowała 605,8 mln PLN przychodów, przy jednoczesnym wzroście EBITDA do 32,1 mln PLN. Na poziomie zysku netto spółka wykazała 16,4 mln PLN wyniku. Zwracamy uwagę, że wyniki 3Q'16 są zaburzone przez zdarzenie jednorazowe w postaci sprzedaży 1 nieruchomości. Wpływ zdarzenia na EBITDA to ok. 8,5 mln PLN (na zysk netto 6,5 mln PLN).**

#### Comarch

Grupa Comarch na koniec września zatrudniła bez pracowników Cracovii 5.374 osoby w porównaniu z 5.041 na koniec pierwszego półrocza. Na początku października, w wyniku zakończenia staży studenckich, zatrudnienie ukształtowało się na poziomie 5.292 - poinformował dyrektor ds. komunikacji Comarchu Marek Wiśniewski.

Spółka podała wyniki za 3Q'16

**BDM: Wyniki wyraźnie lepsze od oczekiwań. Wpływ na to miały zdarzenie jednorazowe, które podniosły saldo PPO/PKO względem 3Q'15 o 11,3 mln PLN. Na działalność podstawową negatywny wpływ miało spowolnienie w krajach niemieckojęzycznych oraz wyższe koszty zatrudnienia. Tak jak oczekiwaliśmy w 3Q'16 miał miejsce kolejny program stażowy w którym wzięło udział ponad 300 studentów.**

##### Wyniki Comarchu w 3Q'16

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16Prognoza BDM	różnica	konsensus	różnica
Przychody	223,4	223,9	0,2%	224,4	-0,2%	232,3	-3,6%
Wynik brutto ze sprzedaży	57,2	47,5	-16,9%	55,5	-14,3%	-	-
EBITDA	19,1	25,3	32,8%	17,9	41,7%	21,4	18,2%
EBIT	4,5	10,5	135,2%	1,3	709,0%	5,1	105,9%
Zysk netto	2,9	8,3	186,8%	0,8	954,0%	1,2	591,7%
marża brutto ze sprzedaży	25,6%	21,2%		24,7%		-	
marża EBITDA	8,5%	11,3%		8,0%		9,6%	
marża EBIT	2,0%	4,7%		0,6%		2,3%	
marża netto	1,3%	3,7%		0,4%		0,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

#### Rafako

Spółka podała wyniki za 3Q'16

##### Rafako – wyniki skonsolidowane 3Q'16 [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	1-3Q'15	1-3Q'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	321,8	495,5	54,0%	1 017,1	1 236,1	21,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	31,4	40,7	29,5%	83,6	95,4	14,2%
Zysk na sprzedaży	11,2	20,3	81,8%	25,3	32,1	26,8%
EBITDA	13,9	23,1	65,3%	35,4	40,9	15,3%
EBIT	10,8	19,3	79,3%	25,9	29,9	15,5%
Zysk (strata) brutto	10,0	18,5	85,3%	29,9	28,5	-4,9%
Zysk (strata) netto	7,6	14,6	92,2%	21,5	22,1	2,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,8%	8,2%		8,2%	7,7%	
Marża EBITDA	4,3%	4,7%		3,5%	3,3%	
Marża EBIT	3,3%	3,9%		2,5%	2,4%	
Marża zysku netto	2,4%	2,9%		2,1%	1,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Po dość słabym 2Q'16 tym razem wyraźnie lepsze wyniki r/r. Portfel po 3Q'16 to 4,5 mld PLN, z tego 0,6 mld PLN na 4Q'16 (w 4Q'15 przychody wyniosły 0,53 mld PLN) i 2,0 mld PLN na 2017. Gotówka netto: 86 mln PLN**

#### MS Warszawa

Spółka podała wyniki za 3Q'16

##### Mostostal Warszawa – wyniki skonsolidowane 3Q'16 [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	359,9	336,0	-6,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	31,2	27,9	-10,8%
EBITDA	19,7	14,9	-24,4%
EBIT	16,8	12,2	-27,5%
Zysk (strata) brutto	11,5	16,5	44,2%
Zysk (strata) netto	8,8	13,6	54,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	8,7%	8,3%	
Marża EBITDA	5,5%	4,4%	
Marża EBIT	4,7%	3,6%	
Marża zysku netto	2,4%	4,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Słabsza r/r EBITDA, wynik netto lepszy ze względu na dodatnie saldo finansowe. Wpływ na wynik jednostki dominującej: +5,5 mld PLN różnice kursowe na pożyczce, -3,7 mln PLN rozliczenie sporu z Asseco Poland. Portfel grupy po 3Q'16: 1,4 mld PLN.**

<b>QubicGames</b>	QubicGames obniżył prognozy wyników na 2016 rok, co związane jest z przesunięciami w harmonogramie wydawniczym, w szczególności zmianą strategii wydawniczej dla gry Robonauts, oraz mniejszymi od zakładanych przychodów z gry Geki Yaba Runner na platformę iOS/Android.
<b>Unimot</b>	Unimot podniósł prognozy wyników skonsolidowanych na 2016 rok. Zgodnie z nową prognozą przychody grupy mają wynieść 2,3 mld PLN EBITDA 45 mln PLN zysk netto 30 mln PLN
<b>Alma Market</b>	Alma Market odwołała skorygowaną we wrześniu prognozę przychodów ze sprzedaży za 2016 rok.
<b>Wielton</b>	Przychody Wieltonu w 3Q'16 wyniosły 315,8 mln PLN, a zysk netto 12,7 mln PLN. Rynek oczekiwał odpowiednio 333,2 mln PLN i 16,2 mln PLN.
<b>Pelion</b>	Przychody Pelionu w 3Q'16 wyniosły 1,9 mld PLN, a zysk netto 14,1 mln PLN. Rynek zakładał odpowiednio 1,8 mld PLN i 13,6 mln PLN.
<b>APS Energia</b>	APS Energia, projektant i producent systemów zasilania awaryjnego stosowanych w obiektach przemysłowych, ma portfel zamówień na czwarty kwartał 2016 roku o wartości 34 mln PLN - podała spółka w komunikacie. Podtrzymuje plany średniorocznego wzrostu organicznego przychodów na poziomie do 20% rdr.
<b>Farmacol</b>	Andrzej Olszewski podwyższył cenę w wezwaniu na Farmacol do 52 PLN za akcję z 47,5 PLN
<b>Amica</b>	Przychody spółki w 3Q'16 wyniosły 649,9 mln PLN, a zysk netto 34,7 mln PLN. Konsensus zakładał odpowiednio 649,4 mln PLN i 34,1 mln PLN.
<b>Medicalgorithmics</b>	Przychody spółki w 3Q'16 wyniosły 40,4 mln PLN, a zysk netto 5,5 mln PLN. Konsensus zakładał odpowiednio 39 mln PLN i 7,2 mln PLN.
<b>Atlanta Poland</b>	Atlanta Poland chce wypłacić z zysku netto za rok obrotowy 2015/16 2 mln PLN dywidendy. Dniem dywidendy ma być 10 lutego 2017 roku, a jej wypłata nastąpiłaby 28 lutego 2017 roku.
<b>Energia</b>	Przychody Energii w 3Q'16 wyniosły 2,4 mld PLN, a zysk netto 190 mln PLN. Rynek oczekiwał odpowiednio 2,4 mld PLN i 184,4 mln PLN

**Ciech** Spółka opublikowała raport za 3Q'16

*BDM: Wyniki są nieco lepsze (4-6% na poziomie EBITDA) od naszych jak i rynkowych oczekiwań. EBITDA segmentu sodowego wyniosła 196 mln PLN (marża 31,7%) wobec 183 mln PLN przed rokiem i 184 mln PLN w naszej prognozie. Na poziomie netto spółka rozliczyła ok. 50 mln PLN aktywa podatkowego. CFO wyniosł 187,7 mln PLN. Przez wypłatę 150 mln PLN dywidendy dług netto rośnie z 1,236 mld PLN do 1,298 mld PLN. Konferencja z zarządem dziś o 11:00 (siedziba spółki).*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica	3Q'16P kons.	różnica	zakres
Przychody	800,7	853,9	6,6%	801,3	6,6%	837,9	1,9%	801,3-909,5
Wynik brutto na sprzedaży	233,0	260,9	12,0%	251,9	3,6%			
EBITDA	191,3	208,4	8,9%	200,3	4,1%	202,5	2,9%	198-210,7
EBITDA adj.	199,0	212,8	6,9%	200,3	6,3%			
EBIT	139,6	153,8	10,2%	144,6	6,3%	146,6	4,9%	142,8-154,7
Zysk brutto	112,1	134,2	19,7%	133,3	0,6%			
Zysk netto	116,8	155,5	33,1%	105,3	47,6%	112,4	38,4%	101,7-125,3
Marża zysku brutto ze sprzedaży	27,7%	30,1%		28,4%				
Marża EBITDA adj.	23,7%	24,5%		22,6%		23,1%		
Marża EBIT	16,6%	17,7%		16,3%		16,7%		
Marża zysku netto	13,9%	17,9%		11,9%		12,8%		

P/E adj. 12m	8,1
EV/EBITDA adj. 12m	5,7

Źródło: BDM, spółka. Adj- wyniki/wskaźniki oczyszczone o zdarzenia jednorazowe

**Polwax** Spółka opublikowała raport za 3Q'16

*BDM: wyniki są nieco słabsze od naszych oczekiwań (-9% EBITDA). Razi słaby CFO (-28,2 mln PLN vs -11,5 mln PLN przed rokiem) przez znaczący wzrost należności (-68,5 mln PLN vs -20,2 mln PLN w 3Q'15), co możemy po części wiązać z przyspieszonym harmonogramem dostaw w kontrakcje z Biedronką. Spółka wspomina o tym w raporcie (sprzedaż zakładu zniczy wyniosła ok. 30 mln PLN vs 17 mln PLN przed rokiem). W rezultacie dług netto rośnie do 61,8 mln PLN. Normalizacja cash flow następuje w 4Q i 1Q, czyli po spływie należności z Biedronki.*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	różnica
Przychody	77,9	90,8	16,6%	88,3	2,9%
Wynik brutto na sprzedaży	16,8	17,4	3,6%	18,0	-3,1%
EBITDA	12,5	11,9	-4,3%	13,1	-8,8%
EBIT	11,3	10,8	-4,9%	11,9	-9,4%
Zysk brutto	11,1	10,4	-6,0%	11,6	-10,0%
Zysk netto	8,9	8,4	-6,0%	9,4	-10,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,6%	19,2%		20,4%	
Marża EBITDA	16,0%	13,1%		14,8%	
Marża EBIT	14,6%	11,9%		13,5%	
Marża zysku netto	11,5%	9,3%		10,6%	
P/E 12m		7,3			
EV/EBITDA 12m		6,9			

Źródło: BDM, spółka

**CI Games**

Zarząd CI Games zdecydował o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki w granicach kapitału docelowego poprzez emisję od 100 tys. do 1,1 mln akcji serii G.

**PGNiG**

Janusz Kowalski, wiceprezes PGNiG ds. operacyjnych, nie będzie ubiegał się o wybór do następnej kadencji zarządu spółki.

**Tauron**

Rada Nadzorcza Tauronu odwołała dotychczasowego prezesa Remigiusza Nowakowskiego i powołała na jego miejsce, z dniem 15 listopada, Filipa Grzegorzcyka.

Agencja Fitch podwyższyła perspektywę ratingu Tauronu do "stabilnej" z "negatywnej". Potwierdziła długoterminowy rating IDR na poziomie "BBB".

**Vistal Gdynia**

Vistal Gdynia zwiększa udział eksportu w przychodach grupy, ale liczy na poprawę sytuacji na krajowym rynku infrastruktury drogowej i kolejowej od 2017 roku. Spółka planuje przeznaczyć w przyszłym roku na inwestycje znacznie mniej środków niż w roku obecnym.

Portfel zamówień Vistalu Gdynia na koniec III kwartału 2016 roku wzrósł rdr o 72% i wyniósł 462,2 mln PLN

**Votum**

Votum, zajmujący się odszkodowaniami powypadkowymi i komunikacyjnymi, obniżył prognozy wyników na 2016 rok. Nowa prognoza zakłada 92,4 mln PLN przychodów i 13 mln PLN zysku netto przypisanego podmiotowi dominującemu.

**Boryszew**

Boryszew planuje silniejszą integrację grupy na poziomie operacyjnym - obecnie analizuje, które spółki mogą wymagać dezinvestycji - poinformował na konferencji prasowej prezes Jarosław Michniuk. Grupa liczy na synergie wynikające z bliższej współpracy poszczególnych segmentów.

**Trakcja**

Oferta konsorcjum w składzie: Trakcja (lider), Comsa, ZUE, Strabag i Strabag Rail o wartości 373,7 mln PLN netto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu PKP PLK na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na liniach kolejowych na odcinku Chybie – Żory – Rybnik – Nędza/ Turze.

**Erbud**

Spółka podała wyniki za 3Q'16

**Erbud – wyniki skonsolidowane 3Q'16 [mln PLN]**

	3Q'15	3Q'15 skoryg.*	3Q'16	zmiana r/r	3Q'15 P BDM	odch
Przychody ze sprzedaży	495,7	488,0	425,4	-12,8%	435,8	-2,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	43,5	43,0	29,8	-30,6%	28,3	5,5%
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>25,9</b>	<b>26,3</b>	<b>9,6</b>	<b>-63,5%</b>	<b>9,8</b>	<b>-2,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>19,5</b>	<b>18,7</b>	<b>11,2</b>	<b>-40,5%</b>	<b>12,1</b>	<b>-7,6%</b>
EBIT	17,1	16,4	8,8	-46,1%	9,8	-9,8%
Zysk (strata) brutto	15,6	15,0	5,2	-65,2%	7,8	-33,1%
Zysk (strata) netto	10,8	11,3	4,2	-62,8%	5,9	-29,3%
Wynik na działalności zaniechanej	0,0	-0,5	3,2	-	-	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	8,8%	8,8%	7,0%		6,5%	
Marża EBITDA	3,9%	-	-		2,8%	
Marża EBIT	3,5%	3,4%	2,1%		2,2%	
Marża zysku netto	2,2%	2,3%	1,0%		1,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, \*bez sprzedanej działalności deweloperskiej (Budlex)

**BDM: Wyniki wyraźnie słabsze r/r (wysoka baza 3Q'15), przy tym niewiele niższe od naszych prognoz. EBIT jest słabszy r/r w każdym segmencie, najmocniej odczuwalny ubytek w budownictwie inżynieryjnym (farmy wiatrowe). Transakcja sprzedaży Budlexu sfinalizowana we wrześniu (opłacenie I transzy: 10 mln PLN) i październiku 2016 (II transza: 35 mln PLN, odkup przez Erbud spółki z nieruchomością w Toruniu za 12 mln PLN). Backlog po 3Q'16: 2,0 mld PLN (+0,9 mld PLN q/q), w tym 0,57 mld PLN na 2016 (w 4Q'16 spółka miała 0,43 mld PLN przychodów). Dług netto: 31 mln PLN. Cash flow operacyjny w 3Q'16: +24 mln PLN.**

## Harper

Spółka podała wyniki za 3Q'16

### Harper – wyniki skonsolidowane 3Q'16 [mln PLN]

	3Q'14	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	1-3Q'14	1-3Q'15	1-3Q'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	58,4	52,2	49,6	-5,0%	161,6	143,7	154,7	7,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	17,5	15,3	12,9	-15,7%	49,8	42,9	38,8	-9,7%
Zysk na sprzedaży	5,4	1,1	0,1	-92,0%	9,3	1,7	0,1	-94,0%
EBITDA	7,4	3,6	2,2	-39,9%	16,6	9,1	10,1	10,5%
EBIT	5,0	1,2	-1,0	-	9,7	1,7	0,4	-77,0%
Zysk (strata) brutto	3,6	-0,3	-1,9	-	7,2	-1,7	-3,0	-
Zysk (strata) netto	3,9	-0,1	-1,7	-	22,6	-2,6	-2,4	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	29,9%	29,3%	26,1%	-	30,8%	29,9%	25,1%	-
Marża EBITDA	12,7%	7,0%	4,4%	-	10,3%	6,4%	6,5%	-
Marża EBIT	8,5%	2,2%	-2,0%	-	6,0%	1,2%	0,3%	-
Marża zysku netto	6,7%	-0,2%	-3,4%	-	14,0%	-1,8%	-1,5%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Kolejny kwartał słabych wyników, spadek przychodów i marży brutto ze sprzedaży w porównaniu do 3Q'15. Raportowany EBIT w 3Q'16 poniżej zera.**

*Jak pisze zarząd wyniki są odzwierciedleniem trudnej sytuacji rynkowej oraz braku istotnych efektów komercjalizacji produktów w technologii Arvell na rynkach zagranicznych. Segment włókniin odnotował w 3Q'16 spadek przychodów o 15% r/r - głównie ze względu na spadek o 31% sprzedaży chusteczek dla dzieci pod markami własnymi sieci. Spółka obserwuje bardzo silną presję cenową na swoje wyroby na rynku polskim. Negatywne trendy w ocenie zarządu będą w dalszym ciągu wpływać na wyniki w 4Q'16, a także nie należy spodziewać się istotnej zmiany sytuacji w 2017 roku.*

## Eko Eksport

Spółka podała wyniki za 3Q'16

### Eko Export – wyniki 3Q'16 [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	5,0	5,0	-0,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	2,3	1,8	-21,8%
Zysk na sprzedaży	1,0	0,8	-25,1%
EBITDA	1,1	1,0	-13,9%
EBIT	0,8	0,6	-17,1%
Zysk (strata) brutto	1,6	0,2	-88,7%
Zysk (strata) netto	1,1	0,0	-96,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	46,5%	36,5%	-
Marża EBITDA	22,8%	19,7%	-
Marża EBIT	15,3%	12,7%	-
Marża zysku netto	22,8%	0,9%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM: Wyniki 3Q'16 słabsze r/r, spadek marży brutto ze sprzedaży.**

## Atende

Spółka podała wyniki za 3Q'16.

**BDM: Rezultaty wygenerowane przez Atende w 3Q'16 okazały się lepsze od naszych oczekiwań. Wpływ na to miało zastąpienie części kontraktów z segmentu administracji publicznej projektami realizowanymi dla sektora telekomunikacyjnego. Na lepszą rentowność wpływ miał większy udział w sprzedaży wysokomarżowych rozwiązań własnych.**

### Wyniki Atende w 3Q'16

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	4Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	93,7	49	-47,3%	49,5	-0,1%
Zysk brutto na sprzedaży	16,7	16,3	-2,4%	14,8	10,0%
EBITDA	5,8	5,0	-14,7%	3,4	46,7%
EBIT	4,3	3,4	-21,5%	1,8	90,1%
Zysk netto	3,6	2,7	-23,6%	1,0	161,8%
Marża brutto	17,8%	33,0%	-	30,0%	-
Marża EBITDA	6,2%	10,0%	-	6,8%	-
Marża EBIT	4,6%	6,8%	-	3,6%	-
Marża netto	3,8%	5,5%	-	2,1%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.



**LPP**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

**Wyniki LPP w 3Q'16**

	3Q'15	3Q'16S	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie
Przychody	1 261,5	1 488,4	18,0%	1 487,0	0,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	663,2	700,6	5,6%	697,8	0,4%
EBITDA	162,6	72,9	-55,2%	85,9	-15,1%
EBIT	106,8	4,8	-95,5%	21,5	-77,7%
Zysk brutto	92,5	-3,2	-	36,2	-
Zysk netto	79,7	-6,5	-	29,3	-
marża brutto ze sprzedaży	52,6%	47,1%		46,9%	
marża EBITDA	12,9%	4,9%		5,8%	
marża EBIT	8,5%	0,3%		1,4%	
marża netto	6,3%	-		2,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki 3Q'16 są zbieżne z wcześniejszymi szacunkowymi danymi podanymi przez grupę, więc nie są one dla nas zaskoczeniem. W prezentacji inwestorskiej LPP podało, że zamierza powrócić w przyszłym roku do dwucyfrowego (ok. 11%) tempa wzrostu powierzchni (m.n. w Rosji i pozostałych rynkach wschodnich). Celem jest również odbudowa marży do poziomu 52-53%. Uważamy, że cel ten jest ambitny, biorąc pod uwagę obecne poziomy kursów walutowych oraz utrzymującą się dużą presję cenową ze strony pozostałych graczy.*

**Orbis**

W tym roku inwestycje związane z budową i modernizacją hoteli Orbisu (pomijając zrealizowane wykupy hoteli) powinny wynosić ok. 150 mln PLN. W przyszłym roku spółka planuje wydać podobną kwotę. Mimo wysokich nakładów, firma planuje nadal dzielić się zyskiem z akcjonariuszami. (Parkiet)

**Wojas**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

**Wyniki Wojas w 3Q'16**

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie
Przychody	48,0	52,4	9,2%	51,1	2,6%
Wynik brutto na sprzedaży	21,8	23,6	8,3%	23,7	-0,6%
EBITDA	0,6	0,9	54,5%	1,1	-18,9%
EBIT	-1,1	-0,7	-	-0,5	-
Zysk brutto	-1,6	-1,1	-	-1,0	-
Zysk netto	-1,7	-1,5	-	-0,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	45,3%	44,9%		46,4%	
Marża EBITDA	1,2%	1,7%		2,2%	
Marża EBIT	-	-		-	
Marża zysku netto	-	-		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki Wojasa w 3Q'16 są nieznacznie niższe od naszych oczekiwań. Spółka wypracowała 52,4 mln PLN przychodów, przy marży 44,9% (spodziewaliśmy się rentowności na poziomie 46,4%). Z powodu nieco wyższych kosztów SG&A (głównie w pozycji najmu) od naszych oczekiwań EBITDA grupy wyniosła 0,9 mln PLN. Starta netto była bliska 1,5 mln PLN. Przepływy operacyjne wyniosły 1,8 mln PLN.*

**Mercator Medical**

Budowa nowej fabryki Mercator Medical do produkcji rękawic gumowych w Tajlandii rozpocznie się jeszcze w tym roku. Pierwsza linia będzie oddana do użytku w III kw. 2017 r. Budowa ma się zakończyć w II kw. 2018 r. Zarząd zakłada, że inwestycja nie powinna kosztować więcej niż 107 mln PLN. (Parkiet)

**Newag**

Rozpoczyna się ostatnia runda przetargu na dostawę 14 pojazdów dla Łódzkiej Kolei Aglomeracyjnej. Na razie wygrywa Newag, którego oferta została uznana za najkorzystniejszą. Jego konkurent, siedlecki Stadler, nadal jednak walczy o kontrakt, nie tylko broniąc własnej oferty, ale też wytykając błędy konkurentom. (Parkiet)

**Pekao**

Sprzedaż Pekao na ostatniej prostej. Kończy się due diligence w banku. Umowa sprzedaży też jest wynegocjowana. Trzeba do niej jeszcze wpisać cenę. Wszystko wskazuje, że 13 grudnia, na planowanym spotkaniu z inwestorami, UniCredit będzie mógł pochwalić się dodatkowymi 2,5 mld euro ze sprzedaży 30% akcji Pekao. (Puls Biznesu)

**Marvipol**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

**Wyniki Marvipol w 3Q'16**

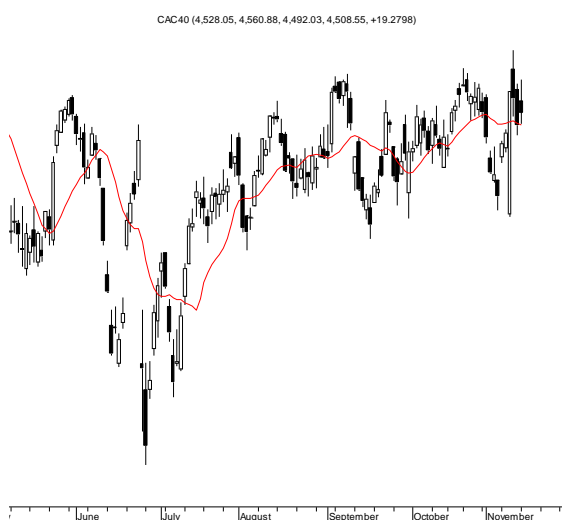
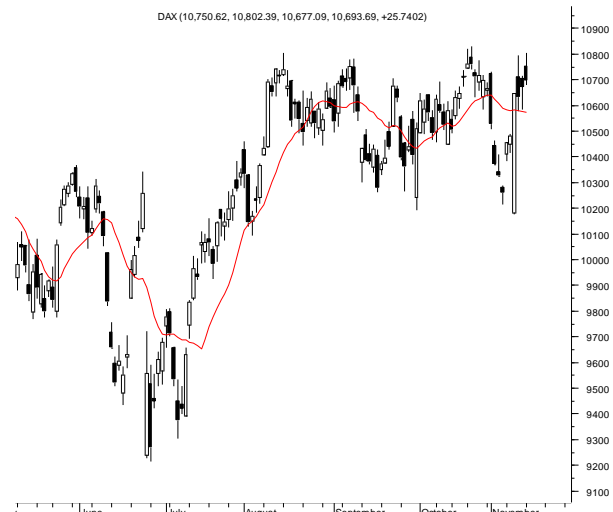
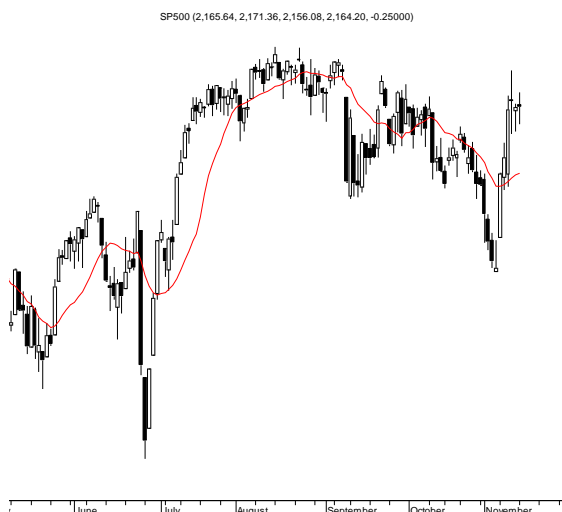
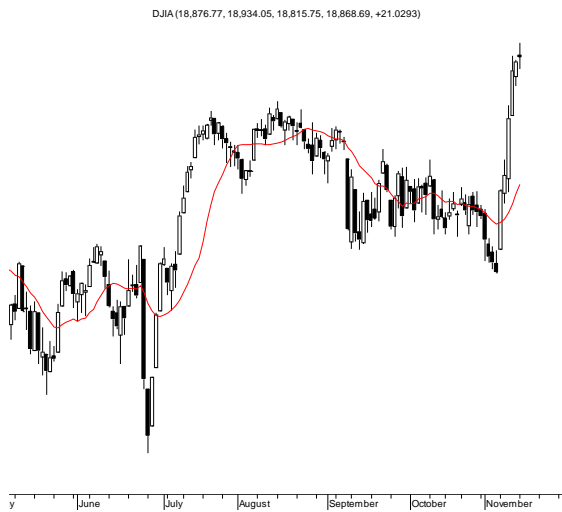
	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie
Przychody	111,4	308,9	177,3%	293,3	5,3%
EBITDA	3,3	39,9	1108,3%	27,6	44,5%
EBIT	2,8	39,3	1303,8%	26,1	50,6%
Wynik brutto	-0,9	35,2	-	20,9	68,4%
Wynik netto	0,0	27,9	-	16,9	65,3%
marża EBITDA	3,0%	12,9%		9,4%	
marża EBIT	2,5%	12,7%		8,9%	
marża netto	0,0%	9,0%		5,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki Marvipolu okazały się znacznie powyżej naszych oczekiwań. Przychody grupy w 3Q'16 wyniosły 308,9 mln PLN, natomiast EBITDA wyniosła 39,9 mln PLN. Jest to efekt lepszej niż zakładaliśmy rentowności w segmencie motoryzacyjnym oraz lepszych wyników w deweloperce (spółka rozpoznała zysk z rewaluacji projektu magazynowego). Na poziomie netto spółka osiągnęła 27,9 mln PLN.*

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.