

**KOMENTARZ PORANNY**

**Wróciliśmy poniżej 2000 pkt.**

WIG20 od kilku sesji dotyka lekka korekta, a wczoraj zeszliśmy poniżej psychologicznego poziomu 2000 pkt. Lepiej od blue chipów zachowywały się mniejsze podmioty – mWIG40 zyskał 0,6%, a sWIG80 wzrósł o 0,5%. Stabsza postawa indeksu skupiającego największe spółki nie mogła dziwić, biorąc pod uwagę zachowanie większych, europejskich giełd (DAX spadł o 0,7%, CAC40 o 0,6%). Za oceanem ruchy były raczej symboliczne, a tamtejsi inwestorzy z dużym spokojem przyjęli informacje o rozpoczęciu renegocjacji umowy NAFTA i wycofania USA z TPP przez nowego prezydenta. W Azji, praktycznie poza Nikkei, przewagę miała strona popytowa. Na rynku terminowym jest raczej spokojnie – kontrakty na DAX zyskują po 0,1-0,2%, futures na amerykańskie indeksy pozostają niemal bez zmian. Wśród surowców warto zwrócić uwagę na złoto, które wczoraj znajdowało się najwyżej od ok. 2 miesięcy. Z danych makro kluczowe dla rynku będą wstępne odczyty indeksów PMI dla gospodarek Niemiec, Francji, USA oraz dla strefy Euro (w nocy poznaliśmy wartość PMI dla japońskiego przemysłu, który był powyżej oczekiwań). W najbliższym czasie strątuje rodzimy sezon wyników kwartalnych i rocznych (wczoraj po sesji wstępne dane podały PKN Orlen oraz AmRest), natomiast w USA dziś raporty opublikują m.in. Alibaba Group i Lockheed Martin. Wydaje się, że blue chipy realizują scenariusz zdrowej, spokojnej korekty, dla której „przystanki” mamy ustawione odpowiednio na poziomach 1970/1950/1910 pkt.

Adrian Górniak

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **PKN Orlen:** Szacunkowa EBITDA LIFO przed odpisami netto na poziomie 9,4 mld PLN w 2016 roku [komentarz BDM];
- **Pekao/PZU:** PZU i PFR podpisali porozumienie akcjonariuszy w związku z kupnem pakietu Pekao;
- **KGHM:** KGHM powinien służyć całemu społeczeństwu – J. Kaczyński;
- **Orzeł Biały:** Główny akcjonariusz ogłasza wezwania do 100% akcji po 8,65 PLN/akcję;
- **Torpol:** Oferta za 395 mln PLN netto najtańsza w przetargu PKP PLK;
- **Prairie Mining:** Spółka chce podać wyniki wstępnego studium wykonalności dla Dębińska w 1Q'17;
- **AmRest:** Wstępne wyniki sprzedaży zgodne z oczekiwaniami [komentarz BDM];
- **PHN:** PHN chce być spółką dywidendową – prezes, Parkiet;
- **CI Games:** Data globalnej premiery gry Lords of the Fallen: Blades of Fate 9 lutego;

**WYKRES DNIA**

WIG20 spada poniżej psychologicznego/medialnego poziomu 2000 pkt.

**WIG20 daily**



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: poniedziałek, 23 stycznia 2017**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 991,4	-0,7%	2,2%
WIG30	2 313,5	-0,6%	3,1%
mWIG40	4 470,1	0,6%	6,0%
sWIG80	14 734,0	0,5%	3,3%
WIG	53 425,2	-0,3%	3,2%
WIG Banki	6 493,2	-1,3%	3,7%
WIG Bud	3 048,4	1,0%	6,7%
WIG Chemia	15 542,6	0,3%	13,0%
WIG Dew	1 892,9	0,6%	3,5%
WIG Energia	2 514,3	0,0%	-1,4%
WIG IT	2 219,3	-0,5%	3,0%
WIG Media	4 799,3	0,8%	5,2%
WIG Paliwa	5 484,7	0,2%	-3,2%
WIG Spoż	4 638,0	0,6%	11,6%
WIG Surowce	4 063,2	-0,4%	15,5%
WIG Telco	714,9	-0,7%	-2,1%
DAX	11 545,8	-0,7%	0,6%
CAC40	4 821,4	-0,6%	-0,8%
BUX	32 906,5	0,1%	2,8%
S&P500	2 265,2	-0,3%	1,2%
DJIA	19 799,9	-0,1%	0,2%
Nasdaq Comp	5 552,9	0,0%	3,2%
Bovespa	65 748,6	1,9%	9,2%
Nikkei225	18 788,0	-0,5%	-1,7%
S&P/ASX 200	5 650,1	0,7%	-0,3%
Złoto	1 215,2	0,8%	5,4%
Miedź	5 748,0	0,1%	3,8%
Ropa	52,8	-0,9%	-3,5%
EUR/PLN	4,37	0,1%	-0,8%
USD/PLN	4,07	-0,2%	-2,7%
CHF/PLN	4,07	0,0%	-0,8%
EUR/USD	1,07	0,2%	2,0%
USD/JPY	113,1	-1,4%	-3,3%

**FW20: poniedziałek, 23 stycznia 2017**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 004	-15	-0,74%
Kurs zamknięcia	1 994	-19	-0,94%
Kurs min.	1 994	-16	-0,80%
Kurs max.	2 011	-21	-1,03%
Wolumen obrotu	10 372	-4 230	-28,97%
Otwarte pozycje	78 183	776	1,00%

**System:**

Aktualna pozycja – krótka  
 Sygnał otwarcia długiej– 2006  
 Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 2002

Opory:	2000	2047	2159	2200
Wsparcia:	1960	1913	1870	1841

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 015,3	2 006,0	2 027,4	2 006,0	-0,5%	819
WIG30	2 330,6	2 327,2	2 346,6	2 327,2	-0,3%	888
MWIG40	4 420,8	4 418,2	4 449,3	4 443,2	0,4%	107
SWIG80	14 615,0	14 418,2	14 449,3	14 666,2	0,5%	101
WIG-PL	54 512,2	54 377,0	54 512,2	54 377,0	-0,2%	1 041
WIG	53 591,3	53 535,4	53 865,9	53 573,3	-0,2%	1 059

WIG20				
	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	59,39	7 677	-1,2%	9,6%
Asseco PL	55,50	4 607	-1,2%	2,9%
BZ WBK	327,05	32 455	-2,8%	3,5%
CCC	204,50	8 002	-4,0%	0,5%
Cyfrowy P.	24,11	15 419	-0,6%	-2,0%
Enea	9,48	4 185	-1,9%	-0,2%
Energa	9,10	3 768	-1,0%	0,0%
Eurocash	38,50	5 356	-1,9%	-2,1%
KGHM	113,00	22 600	0,0%	22,2%
Lotos	37,79	6 986	-0,6%	-1,2%
LPP	5 409,05	9 949	0,2%	-4,7%
mBANK	342,85	14 496	-2,8%	2,3%
Orange	5,38	7 060	-1,3%	-2,4%
Pekao	128,65	33 767	0,1%	2,3%
PGE	10,21	19 090	0,3%	-2,3%
PGNIG	5,45	32 155	1,9%	-3,2%
PKN Orlen	82,30	35 200	-0,2%	-3,5%
PKOBP	29,25	36 563	-2,1%	3,9%
PZU	34,64	29 912	-0,1%	4,3%
Tauron	2,79	4 890	1,1%	-2,1%

mWIG40				
	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	62,39	959	-1,0%	1,6%
Amrest	184,85	1 437	3,3%	-0,8%
Amrest	308,00	6 534	1,3%	4,1%
Apator	30,15	998	4,4%	0,8%
Azoty	68,05	6 750	-1,4%	8,6%
Bioton	7,92	680	-2,0%	-3,1%
Bogdanka	64,01	2 177	-1,5%	-7,9%
Boryszew	10,00	2 400	4,2%	24,8%
Budimex	205,40	5 244	1,2%	3,8%
CD Projekt	59,15	5 685	1,2%	13,3%
Ciech	65,28	3 440	4,1%	12,0%
Comarch	176,90	1 439	2,3%	1,7%
Echo	5,46	2 253	-1,6%	5,0%
Emperia	71,00	876	0,2%	9,2%
Forte	77,10	1 843	0,5%	1,4%
GetinNoble	1,60	1 413	-4,2%	21,2%
GPW	46,20	1 939	4,8%	15,7%
GTC	8,55	3 935	3,0%	4,3%
Grajewo	37,00	2 394	1,0%	0,3%
Handlowy	75,95	9 924	0,9%	-0,6%
ING BSK	166,10	21 610	-0,1%	2,9%
Intercars	310,00	4 392	0,3%	11,7%
JSW	64,85	7 614	-2,3%	-3,1%
Kernel	74,23	5 990	1,0%	16,3%
Kęty	407,15	3 849	-0,2%	4,9%
Kruk	246,85	4 628	1,2%	4,2%
Medicalg	318,30	1 148	1,7%	3,3%
Millennium	5,48	6 648	0,0%	5,6%
Netia	4,50	1 568	1,1%	-2,2%
Neuca	397,95	1 755	-0,3%	2,0%
Orbis	72,94	3 361	-0,6%	-0,1%
PKP Cargo	53,18	2 382	2,9%	13,1%
Polnord	8,00	262	-2,1%	-1,4%
Robyg	3,15	829	-0,9%	6,1%
Sanok	59,01	1 586	-1,7%	-3,7%
Stalprodukt	568,00	3 170	3,8%	8,2%
Synthos	5,54	7 331	0,0%	21,5%
Trakcja	16,50	848	4,9%	16,5%
Uniwheels	224,90	2 789	0,3%	2,6%
Wawel	1 084,50	1 626	0,1%	-1,4%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Kontynuacja schłodzenia blue chips

Poniedziałkowe notowania przyniosły spadek WIG20 poniżej 2000 punktów. Zniżce indeksu o 0,7% nie towarzyszył wzmożony obrót (427 mln) i poza sporym ruchem na akcjach PKN handel był wstrzemięźliwy i raczej wyglądał na osuwanie się pod własnym ciężarem, niż na poważniejszą presję podaży. Lepiej spisali się szeroki rynek, gdzie zarówno mWIG40 (+0,6%) jak i sWIG80 (+0,4%) zanotowały nowe maksima aktualnej fali wzrostowej. Co ciekawe, mimo wzrostu tych indeksów w statystyce sesji przeważały spółki tracące na wartości, co powinno być traktowane jako mały sygnał ostrzegawczy przed ewentualnym schłodzeniem również w tych segmentach rynku. Trudno o trwałą wzrost, gdy nie uczestniczy w nim szerokie grono spółek. Wracając do blue chips podobnie jak w momencie przełamania poziomu 2000 punktów i wyjścia powyżej niego 2 tygodnie temu, dzisiejszej sesji nie przypisywałbym większego znaczenia technicznego. Realizujemy wariant zdrowego odpoczynku WIG20, które rynkowi się należało i nadal nie jest przesądzone, czy będzie to szerszy ruch boczny, czy też głębsze zejście w dół. Dużo zależy od indeksów zagranicznych, które w ostatnich tygodniach nie potrafią zdecydować się na żaden odważniejszy ruch, co najlepiej ilustruje meldujący się co chwilę na poziomie 2260 punktów amerykański S&P500.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

**PKN Orlen**

PKN Orlen szacuje, że miał w 2016 roku 9,4 mld PLN EBITDA LIFO (przed wpływem zmian netto odpisów aktualizujących wartość aktywów rzeczowych grupy kapitałowej, natomiast kwota uwzględnia 0,3 mld PLN z tytułu odszkodowania w Unipetrolu ujęte w 4Q'16), a nakłady inwestycyjne wyniosły 4,7 mld PLN. Grupa oczekuje, że dźwignia finansowa w minionym roku wyniosła 11,5%. Dodatkowo według bieżących szacunków dodatni wpływ rozwiązania netto odpisów aktualizujących wartość aktywów rzeczowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej wyniesie około 0,2 mld PLN.

**PKN Orlen – szacunkowe dane za 4Q'16 [mln PLN]**

	1-3Q'16	2016 szacunk.	4Q'16 szacunk.	4Q'16P BDM	odchyl.	4Q'16P kons.	odchyl.
EBITDA LIFO przed odpisami netto	6 757	9 400	2 643	2 497	5,9%	-	-
- odszkodowanie Unipetrol 4Q'16			300	293			
EBITDA LIFO skorygowana*			2 343	2 204	6,3%	2 180	7,5%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, PAP, \*wynik oczyszczony o saldo PPO/PKO a także o komunikowane przez spółkę inne zdarzenia jednorazowe

*BDM: Po 1-3Q'16 spółka miała 6,76 mld PLN EBITDA LIFO przed odpisami netto. Wynik roczny na poziomie 9,4 mld PLN implikuje ok. 2,6 mld PLN w samym 4Q'16. Po skorygowaniu rezultatu o ok. 0,3 mld PLN odszkodowania za instalacje w Litvinowie, wychodzimy na wynik skorygowany na poziomie 2,34 mld PLN. W naszych prognozach szacowaliśmy skorygowaną EBITDA LIFO na 2,20 mld PLN, minimalnie powyżej konsensusu PAP (2,18 mld PLN). Jeżeli w wyniku nie są ujęte rozwiązania rezerw wg MSR2 (wartość zapasów, spółka nic o tym nie informuje w komunikacie), to rezultat jest nieco lepszy od naszych oczekiwań.*

*Zrealizowany CAPEX jest nieco poniżej założeń ze strategii (4,7 mld PLN vs 5,1 mld PLN). Dźwignia finansowa (dług netto/kapitał własny) na poziomie 11,5% może implikować dług netto na poziomie 3,3-3,4 mld PLN (liczony wg metodologii spółki jako kredyty + pożyczki + obligacje – środki pieniężne).*

**PZU/Pekao**

PZU i Polski Fundusz Rozwoju podpisali porozumienie akcjonariuszy w związku z nabyciem od UniCredit znacznego pakietu akcji Banku Polska Kasa Opieki. Akcjonariusze w ramach porozumienia określają zasady współpracy oraz prawa i obowiązki, w szczególności w zakresie ustalania sposobu wspólnego wykonywania prawa głosu z posiadanych akcji banku i prowadzenia długoterminowej polityki wobec Pekao. Gdyby porozumienie ws. sposobu wykonywania prawa głosu nie zostało osiągnięte, PZU będzie określać sposób głosowania, a PFR będzie miało obowiązek głosować zgodnie ze stanowiskiem PZU. Porozumienie zostało zawarte na okres pięciu lat.

**KGHM**

KGHM to dobro narodowe i powinien służyć całemu społeczeństwu; podatek miedziowy, który może nie jest najlepszym pomysłem, jednak temu służy - powiedział prezes PiS Jarosław Kaczyński w poniedziałek w wywiadzie dla Polskiego Radia Wrocław. Dopytywany o to, czy likwidacja podatku miedziowego zostanie odsunięta w czasie, Kaczyński powiedział, że jest to pytanie do premier Beaty Szydło.

**CI Games**

CI Games ustalił datę globalnej premiery gry Lords of the Fallen: Blades of Fate na 9 lutego

**AmRest**

Grupa AmRest szacuje, że jej przychody ze sprzedaży w 4Q'16 wyniosły 1 213 mln PLN (+32,2% r/r w PLN i +29,2% w walutach lokalnych). Na dynamikę sprzedaży pozytywnie wpłynęła konsolidacja wyników sieci Starbucks w Niemczech przejętej 23 maja 2016 roku (143 mln PLN przychodów w 4Q'16). Z wyłączeniem sprzedaży Starbucks Niemcy, przychody wzrosły o 16,6% r/r.

**Wstępne wyniki sprzedaży AmRest wg dywizji**

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r
<b>AmRest</b>	<b>917,9</b>	<b>1 213,4</b>	<b>32,2%</b>
Europa Środkowa	548,0	627,9	14,6%
Europa Zachodnia	206,1	378,7	83,8%
Rosja	101,1	135,0	33,5%
Chiny	52,5	60,0	14,3%
Unallocated	10,3	11,9	15,7%

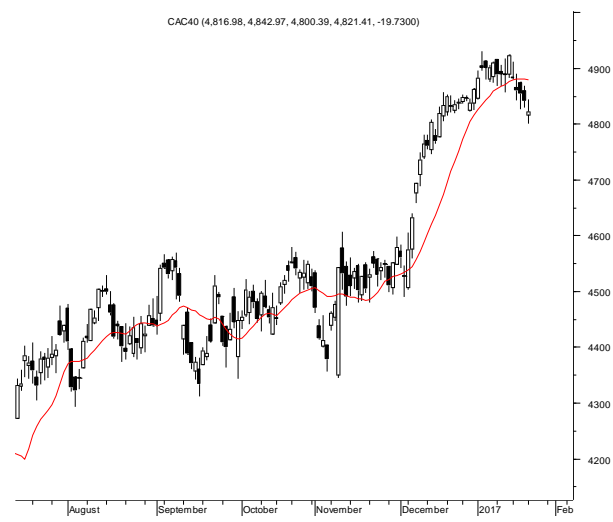
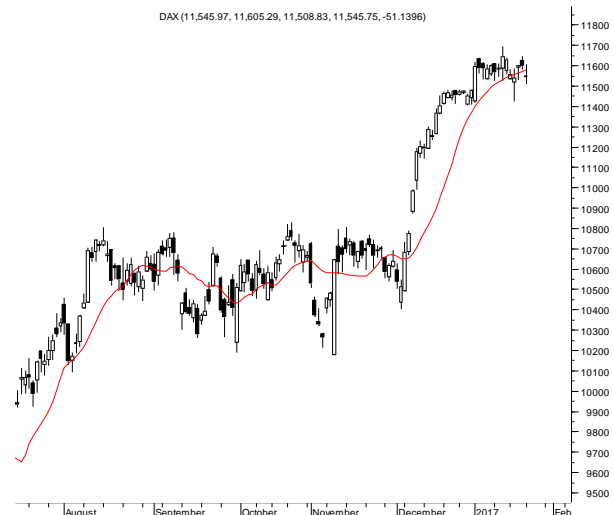
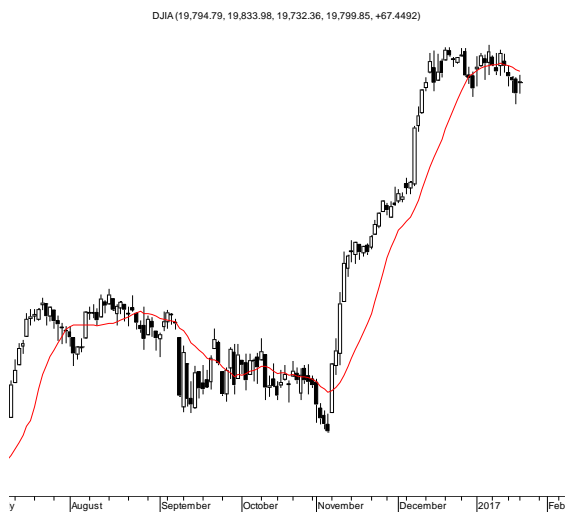
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki sprzedażowe AmRestu są zgodne z oczekiwaniami i wskazują na utrzymanie tendencji z poprzednich kwartałów. Naszą uwagę zwraca przede wszystkim mocne zachowanie rynku rosyjskiego, którego sprzedaż zwiększyła się o 33,5% r/r do 135 mln PLN (w walucie lokalnej o 22,1%). Wysoką dynamikę, głównie za sprawą wpływu konsolidacji STB De, odnotował także segment Europa Zachodnia, gdzie wzrost sięgnął niemal 84% (po oczyszczeniu +14,5% r/r). Pozostałe dywizje (Europa Środkowa, Chiny) zachowywały się raczej stabilnie i dynamiki były zbliżone do ok. 15%.*

<b>Orzeł Biały</b>	NEF Battery Holdings ogłosił wezwanie do sprzedaży 6,6 mln akcji Orła Białego, stanowiących 39,45% kapitału, po 8,65 PLN za szt. Przyjmowanie zapisów w wezwaniu rozpocznie się 10 lutego i potrwa do 20 marca. W wyniku wezwania wzywający chce osiągnąć 100% akcji spółki.
<b>Torpol</b>	Oferta Torpolu, o wartości 395 mln PLN netto okazała się ofertą o najniższej cenie w przetargu PKP PLK, dotyczącym modernizacji linii kolejowej na odcinku odcinek Leszno – Czempin. Termin realizacji prac budowlanych wskazany w złożonej ofercie został określony na 34 miesiące od daty rozpoczęcia.
<b>Qumak</b>	Qumak podpisał umowy, na mocy których wybuduje dwa lądowiska dla helikopterów ratunkowych przy szpitalach w Wołominie i w Działdowie. Łączna wartość kontraktów to ponad 1,6 mln PLN netto. Cytowany w komunikacie Tomasz Laudy, prezes Qumaka przypomniał, że plany administracji centralnej zakładają, że w najbliższych latach ma powstać jeszcze około 80 heliportów w całej Polsce, a wartość rynku w tym segmencie szacuje na 140 mln PLN. Do tej pory Qumak zrealizował heliporty w Warszawie, Olskuszu, w Szamotułach, w Białej Podlaskiej, Kraśniku i w Wadowicach.
<b>Prairie Mining</b>	Prairie Mining, spółka eksploracyjno-wydobywcza prowadząca działalność w Polsce, planuje publikację wyników wstępnego studium wykonalności dla projektu Dębieńsko pod koniec 1Q'17. Prairie podał w poniedziałek, że otrzymał analizę prób węgla z odwiertu wykonanego na terenie projektu Dębieńsko, która potwierdziła, że "w Dębieńsku znajduje się węgiel koksujący wysokiej jakości, porównywalnej ze światowymi benchmarkami dla tego typu surowca".
<b>Comarch</b>	Comarch podpisał z islandzkim operatorem telekomunikacyjnym - firmą Síminn umowę długoterminową, na mocy której wdroży rozwiązanie Comarch Managed Services.
<b>Handel farmaceutyczny</b>	Coraz więcej jest przeciwników pomysłu "apteki dla aptekarza". Projekt ustawy krytykują już wicepremier Mateusz Morawiecki, UOKiK a nawet ambasady – Rzeczpospolita
<b>PHN</b>	PHN chce być spółką dywidendową. Ostateczną decyzję ws. rekomendacji wypłaty dywidendy podejmiemy po zamknięciu 2016 roku i przy jednoczesnym uwzględnieniu bieżących planów inwestycyjnych - mówi Maciej Jankiewicz, prezes spółki. – Parkiet
<b>Handel stałą</b>	Dystrybutorzy wyrobów hutniczych nie nadążają z zaspokajaniem popytu. Klientów nie przerażają szybujące ceny. – Puls Biznesu
<b>Górnictwo</b>	Wniosek do UOKiK 1 lutego, a do końca marca nowe umowy z obligatariuszami i inwestorami - harmonogram prac nad włączeniem KHW do PGG. 30 stycznia obie spółki mają zaprezentować szczegóły koncepcji restrukturyzacji KHW. 30 stycznia ma też zostać zaprezentowany model finansowy "dużej PGG" oraz kluczowe warunki dla banków i inwestorów. Na razie między spółkami trwa przeciąganie liny, a zarządy nie najlepiej współpracują. – Dziennik Gazeta Prawna
<b>Biomed-Lublin</b>	Biomed-Lublin zawarł z Ipopema Securities umowę na doradztwo w procesie pozyskiwania finansowania. W grę wchodzi emisja papierów wartościowych, pozyskanie finansowania dłużnego lub połączenie tych opcji. Spółka liczy, że pozyska środki do połowy roku.

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.