

**KOMENTARZ PORANNY**

**Wsparcie coraz bliżej**

Wczorajsza sesja zapisała się na konto niedźwiedzi i choć spadek nie był imponujący to udało się im zbliżyć do poziomu 2200 pkt. Na indeksie WIG20 to właśnie w tych okolicach znajduje się najbliższe wsparcie. Jeśliby pękło to potwierdzona zostanie formacja podwójnego szczytu, a jej potencjał może wskazywać na zejście indeksu blue chips w okolice 2100 pkt. Tam znajduje się kolejny istotny poziom, na którym byki będą zapewne szukać okazji do kontraktaku. Nastroje o poranku zapewne będą sprzyjać sprzedającym, gdyż kontrakty na S&P500 notowane są na minusie. Gdyby rzeczywiście do przełamania wsparć doszło już rano, to dalszy przebieg sesji będzie już raczej ustawiony. Większa korekta dla naszego parkietu nie będzie niczym złym, ponieważ takowej nie było na GPW już od listopada zeszłego roku, a gorączce zakupów w ostatnich miesiącach poddały się zarówno małe jak i duże podmioty. Ze strony danych makro najistotniejszym wydarzeniem dla naszego parkietu będzie decyzja RPP w sprawie stóp procentowych. Jeśli chodzi o światową gospodarkę, to na słabsze nastroje o poranku wpływ ma zapewne słabsza od oczekiwanej dynamika PKB Japonii. Na dziś zaplanowana jest jeszcze publikacja danych na temat produkcji przemysłowej w Niemczech oraz raport ADP z rynku pracy w USA.

Marek Jurzec

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **PCC Rokita:** rewelacyjne wyniki za 4Q'16, dużo one-off (gł. sprzedaż certyfikatów 41 mln PLN), oczyszczona EBITDA +43% vs oczek., ponad 200 mln PLN zysku netto za cały 2016 rok (oczyszczony 130-140 mln PLN) [\[komentarz BDM\]](#);
- **PGNiG:** wyniki zgodne z wcześniejszymi szacunkami, bardzo wysoka marża na paliwie gazowym E. CAPEX'17=5,1 mld PLN [\[komentarz BDM\]](#);
- **ATM Grupa:** decyzja o upublicznieniu Aidem Media [\[komentarz\]](#);
- **PGE:** wyniki za 4Q'16 zgodne z wcześniejszymi szacunkami;
- **MFO:** wstępne wyniki za 4Q'16 [\[komentarz BDM\]](#);
- **Wojas:** przychody za luty'17 +3,8% r/r [\[komentarz BDM\]](#);
- **TIM:** Aviva OFE ma poniżej 5%, NN OFE powyżej 5%;
- **Vistula:** wywiad z prezesem w PB [\[komentarz BDM\]](#).

**WYKRES DNIA**

Walory KB Dom zyskały w czasie wczoraj sesji ponad 18%, a na przestrzeni miesiąca zanotowały wzrost o niemal 55%!

**KB Dom daily**



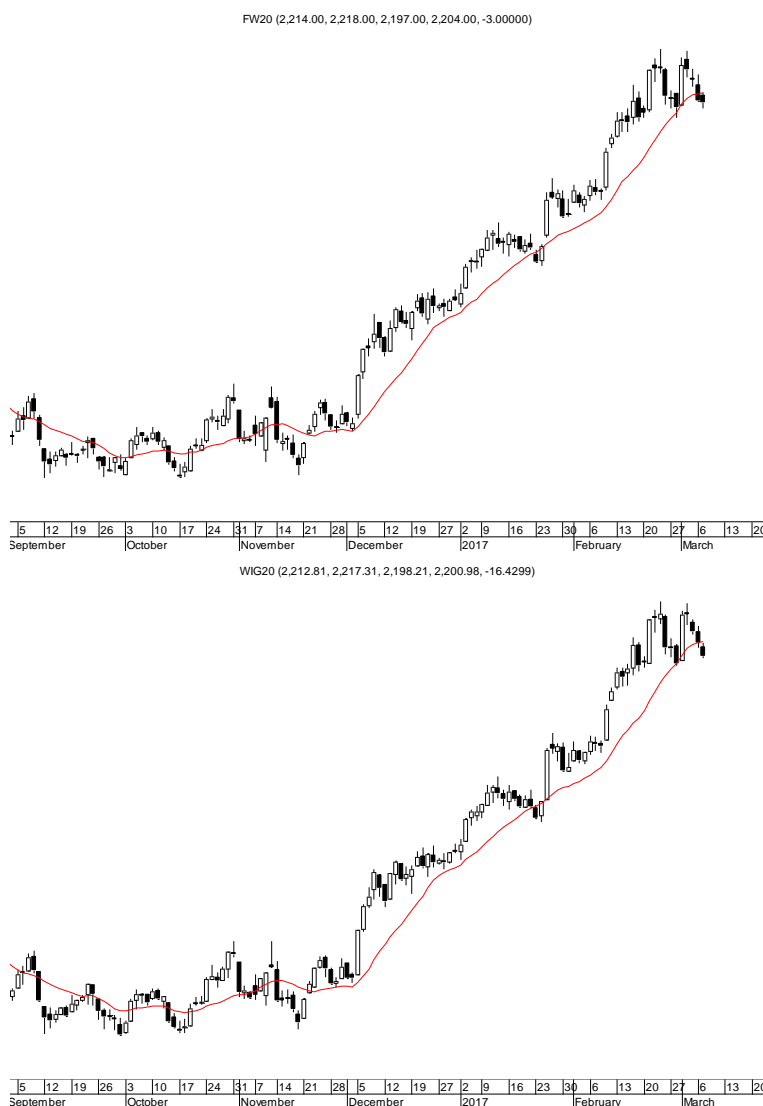
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: wtorek, 7 marca 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 201,0	-0,7%	13,0%
WIG30	2 545,2	-0,7%	13,5%
mWIG40	4 827,5	-0,7%	14,5%
sWIG80	16 180,8	-1,6%	13,5%
WIG	58 530,1	-0,8%	13,1%
WIG Banki	7 187,6	-1,9%	14,8%
WIG Bud	3 634,6	-2,4%	27,2%
WIG Chemia	16 339,9	-1,3%	18,8%
WIG Dew	1 932,3	0,4%	5,6%
WIG Energia	2 986,5	0,9%	17,1%
WIG IT	2 355,2	-0,1%	9,3%
WIG Media	5 123,3	-1,3%	12,3%
WIG Paliwa	6 470,4	0,3%	14,1%
WIG Spoż	4 850,4	0,5%	16,8%
WIG Surowce	4 317,3	-3,9%	22,8%
WIG Telco	676,7	-0,2%	-7,3%
DAX	11 966,1	0,1%	4,2%
CAC40	4 955,0	-0,3%	1,9%
BUX	32 442,2	-2,2%	1,4%
S&P500	2 368,4	-0,3%	5,8%
DJIA	20 924,8	-0,1%	5,9%
Nasdaq Comp	5 833,9	-0,3%	8,4%
Bovespa	65 742,3	-0,9%	9,2%
Nikkei225	19 254,0	-0,5%	0,7%
S&P/ASX 200	5 759,7	0,0%	1,7%
Złoto	1 217,9	-0,7%	5,6%
Miedź	5 858,0	-1,0%	5,8%
Ropa	53,1	-0,1%	-4,1%
EUR/PLN	4,30	-0,2%	-2,3%
USD/PLN	4,07	-0,1%	-2,8%
CHF/PLN	4,02	-0,2%	-2,2%
EUR/USD	1,06	0,0%	0,6%
USD/JPY	114,0	-0,1%	-2,5%

FW20: wtorek, 7 marca 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 214	-14	-0,63%
Kurs zamknięcia	2 204	-3	-0,14%
Kurs min.	2 197	-10	-0,45%
Kurs max.	2 218	-23	-1,03%
Wolumen obrotu	16 685	1 126	7,24%
Otwarte pozycje	76 463	507	0,67%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
Sygnał otwarcia długiej– 2215				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 2212				
Opory:	2275	2300	2344	2384
Wsparcia:	2184	2165	2145	2105

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 212,8	2 198,2	2 217,3	2 201,0	-0,7%	824
WIG30	2 560,7	2 540,7	2 561,8	2 545,2	-0,8%	923
MWIG40	4 854,1	4 827,5	4 827,5	4 827,5	-0,7%	170
SWIG80	16 497,9	16 180,8	16 180,8	16 180,8	-1,6%	440
WIG-PL	59 633,2	59 503,5	59 633,2	59 503,5	-0,8%	1 471
WIG	58 944,4	58 463,9	58 996,4	58 530,1	-0,8%	1 484

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	63,10	8 156	-2,5%	16,4%
Asseco PL	55,19	4 581	0,2%	2,3%
BZ WBK	348,00	34 534	-1,1%	10,1%
CCC	226,50	8 862	-0,6%	11,3%
Cyfrowy P.	23,43	14 985	-1,1%	-4,8%
Enea	11,47	5 063	-1,3%	20,7%
Energa	11,04	4 571	-0,5%	21,3%
Eurocash	32,14	4 473	-0,8%	-18,3%
KGHM	118,95	23 790	-4,3%	28,6%
Lotos	49,94	9 233	-0,9%	30,6%
LPP	6 330,00	11 643	6,4%	11,6%
mBANK	395,00	16 701	-0,3%	17,8%
Orange	4,74	6 221	1,1%	-14,0%
Pekao	138,10	36 247	-1,8%	9,8%
PGE	12,35	23 092	1,9%	18,2%
PGNIG	6,09	35 190	0,5%	8,2%
PKN Orlen	98,19	41 997	0,6%	15,1%
PKOBP	33,35	41 688	-2,6%	18,5%
PZU	36,21	31 268	-0,5%	9,0%
Tauron	3,24	5 678	1,9%	13,7%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	60,41	929	-1,0%	-1,6%
Amrest	178,25	1 386	-1,3%	-4,4%
Amrest	334,00	7 085	-0,9%	12,8%
Apator	36,50	1 208	0,8%	22,1%
Azoty	70,01	6 945	-1,4%	11,7%
Bioton	6,88	591	-4,7%	-15,8%
Bogdanka	79,70	2 711	-0,4%	14,7%
Boryszew	11,86	2 846	-0,3%	48,1%
Budimex	251,00	6 408	0,0%	26,8%
CD Projekt	73,27	7 043	3,1%	40,4%
Ciech	77,95	4 108	-0,3%	33,7%
Comarch	227,50	1 850	-0,2%	30,7%
Echo	5,64	2 328	-0,7%	8,5%
Emperia	73,03	901	2,3%	12,4%
Forte	83,00	1 984	-1,9%	9,2%
GetinNoble	2,15	1 899	-1,8%	62,9%
GPW	46,45	1 950	-0,7%	16,3%
GTC	8,29	3 815	1,1%	1,1%
Grajewo	44,40	2 873	-0,6%	20,3%
Handlowy	80,64	10 536	-1,3%	5,6%
ING BSK	176,60	22 976	-0,8%	9,4%
Intercars	320,00	4 534	-1,8%	15,3%
JSW	69,21	8 126	-3,2%	3,5%
Kernel	76,95	6 210	-0,1%	20,5%
Kęty	410,35	3 889	0,2%	5,8%
Kruk	233,40	4 375	0,2%	-1,5%
Medicalg	336,90	1 215	0,3%	9,4%
Millennium	6,80	8 249	-3,1%	31,0%
Netia	4,56	1 589	0,2%	-0,9%
Neuca	380,20	1 773	-2,1%	-2,5%
Orbis	81,06	3 735	-4,2%	11,0%
PKP Cargo	53,50	2 396	-2,9%	13,8%
Polnord	8,90	291	4,7%	9,7%
Robyng	3,16	831	1,9%	6,4%
Sanok	63,10	1 696	0,4%	2,9%
Stalprodukt	609,80	3 403	-1,6%	16,2%
Synthos	5,61	7 423	-2,1%	23,0%
Trakcja	17,19	884	-0,5%	21,4%
Uniwheels	253,00	3 137	0,0%	15,4%
Wawel	1 174,00	1 761	2,4%	6,7%

KOMENTARZ POPÓLUDNIOWY

Budowlanego szaleństwa ciąg dalszy

Mimo kolejnej dobrej sesji w USA i spokojnego handlu na giełdach zachodnioeuropejskich, w naszym regionie nastroje były dziś słabsze. Węgierski BUX i rosyjski RTS traciły na wartości po około 1,5%, a w WIG20 ciężki KGHM spadający o ponad 3% z wysokim obrotem. Wśród pozostałych blue chips nastroje nie były jednak jednoznacznie negatywne, przez co końcowa 4,3% zniżka KGH, 1,7% spadek Pekao i 2,6% przecena PKO przełożyły się na „zaledwie” 0,7% zniżkę indeksu największych spółek. Na szerokim rynku kolejny dzień z rzędu uwaga inwestorów skupiła się na spółkach budowlanych na czele z akcjami PXM. Walory Polimexu przyciągnęły dziś nieprawdopodobną wręcz wartość obrotów 289 mln zł i mimo porannego euforycznego wzrostu o 26% zamknęły się 18% pod kreską. To przełożyło się na równie dynamiczny zwrot w dół Rafako (-10% wobec porannych +26%) i zmniejszenie zwyżki PBG (+5% wobec maksimum +43%). Trzęsienie ziemi w tej euforycznej fali wzrostowej odczuli wszyscy inwestorzy na szerokim rynku. mWIG40 stracił na wartości 0,7%, a sWIG80 1,5%. Przy takich zmianach ruchy na innych małych i średnich spółkach wydają się być mało istotne, choć na wielu z nich nudno zdecydowanie nie było. Technicznie sesja nie zmieniła niczego w obrazie rynkowym. WIG20 i mWIG40 zbliżyły się do swoich technicznych wsparć, lecz nie doszło do ich przełamania, stąd nadal ruchy na rynku można traktować jako konsolidację. Szansa na wybitcie dołem jest moim zdaniem podwyższona, ale póki co piłka pozostaje po stronie popytu.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PCC Rokita

Spółka opublikowała raport za 2016 rok

*BDM: zarówno raportowane jak i oczyszczone wyniki są rewelacyjne, dużo lepsze od naszych założeń! W skali samego 4Q'16 raportowana EBITDA jest ponad 2,5-krotnie wyższa, a oczyszczona o zdarzenia jednorazowe o 43% (75,1 mln PLN EBITDA adj. vs 52,5 mln PLN oczek.). Raportowane wyniki zostały zawyżone przez wiele zdarzeń jednorazowych (ok. 64 mln PLN) m.in. sprzedaż „białych certyfikatów 41 mln PLN, odszkodowania 8,8 mln PLN, odwrócenie odpisów 6,7 mln PLN, czy rozwiązanie rezerwy na rekultywację terenu 7,5 mln PLN). Spółka sprzedała przyznane w lipcu certyfikaty (my kalkulowaliśmy rozliczenie przez kapitał własny). Roczny wynik netto przekroczył dzięki temu 200 mln PLN wobec oczekiwań 128 mln PLN.*

*Spółka zmieniła prezentację segmentów działalności pokazując faktyczną sytuację w 3 głównych segmentach chemicznych: poliuretanach (poliolach), chloropochodnych (alkalia) i innej działalności chemicznej (fosforopochodne). Wyniki są wyższe od naszych założeń w każdym segmencie, najmocniej w chloropochodnych (EBITDA +74% oczek). Obszar ten jest dla nas „cichym” faworytem do dalszej poprawy wyników (spółka wspomina w raporcie o końcu elektrolizy rtęciowej w Europie co stwarza dla niej duże szanse, szczególnie na rynku czeskim). Głównym powodem poprawy marży wydają się wyższe ceny alkaliów. Wolumen był słabszy od naszych oczekiwań.*

*Dług netto na koniec 2016 roku ukształtował się na poziomie 314 mln PLN (1,4x EBITDA adj.), co jest zgodne z naszymi założeniami (certyfikaty rozliczaliśmy przez kapitał i uwzględnialiśmy jako ekwiwalent gotówki). Mimo wyższego CFO (263 mln PLN vs 174 mln PLN oczek) CAPEX wyniósł 122 mln PLN, a łącznie z nakładami finansowymi 167 mln PLN.*

**Aktualizacja inwestycji:**

*Spółka nie określiła poziomu CAPEX w 2017 roku i kolejnych latach tak jak zrobiła to w sprawozdaniu za 2015 rok (440 mln PLN w latach 2016-2018). Główne inwestycje koncentrują się w poliuretanach. Zakończona została inwestycja w prepolimery, a w 2017 roku czekają na oddanie jeszcze 3 inwestycje (systemy PUR, poliestry czy instalacja półproduktowa). Wszystkie te inwestycje uwzględnialiśmy w ostatnim raporcie z 1 marca 2017 roku. Kolejny ciąg polioli polieterowych jest w końcowej fazie rozważań (zakładaliśmy, że będzie gotowy 2017/2018).*

*W segmencie chloropochodnych spółka informuje o inwestycji w kolejny elektrolizer efektywnie od 2018 roku, który ma by zwiększyć moce kluczowej instalacji ze 168 do 200 tys. ton w przeliczeniu na ług sodowy. W raporcie przyjmowaliśmy wzrost ze 160 do 170 tys. ton. Spółka przypomina, że wzrost do 200 tys. ton będzie możliwy w okresie kilku lat po eliminacji wąskich gardel. W fazie rozważań jest kolejny elektrolizer zwiększający moce do nawet 230 tys. ton (+35% vs nasze założenia). Ponadto realizowana jest inwestycja wzrostu mocy tlenku propylenu z 45 do 50 tys. ton (uwzględnione w wycenie), a spółka myśli o wzroście mocy sody kaustycznej. Szacujemy, że obecnie ok. 40% ługu sodowego może być zamienione na sodę kaustyczną, która zdecydowanie zwiększa obszar geograficzny handlu (trafia gł. do Ameryki Pd i Afryki).*

**Reasumując:** mocne wyniki i zapowiedzi kolejnych inwestycji zwiększających moce produkcyjne dają podstawę do podniesienia założeń na 2017 i kolejne lata. W najbliższym czasie należy spodziewać się rekomendacji zarządu co do dywidendy. Z reguły (od 2010 roku) spółka przeznaczala na ten cel 100% oczyszczonego zysku netto, co w przypadku 2016 roku może oznaczać kwotę ok 130-140 mln PLN (DY 8,8-9,5%) wobec naszych pierwotnych założeń 123 mln PLN.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'15*	4Q'16*	zmiana r/r	4Q'16P BDM	różnica	2015	2016	zmiana r/r
Przychody	269,9	292,8	8,5%	290,2	0,9%	1 048,7	1 107,2	5,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	73,4	98,8	34,6%	76,8	28,6%	226,3	311,0	37,5%
EBITDA	59,0	139,0	135,5%	52,5	164,7%	153,1	292,7	91,2%
Poliuretany	12,7	14,0	9,9%	12,6	10,7%	57,5	56,5	-1,8%
Chloropochodne	26,5	44,4	67,3%	25,5	74,0%	39,5	107,5	172,1%
Inna dział. chemiczna	1,7	2,5	50,7%	1,6	60,0%	5,8	5,8	-0,7%
Energetyka	6,2	13,6	120,8%	10,1	34,3%	24,4	34,3	40,4%
Pozostałe	12,0	62,2	420,5%	2,7	2214,5%	29,9	86,3	188,3%
EBITDA adj.	55,4	75,1	35,6%	52,5	43,1%	149,5	223,5	49,5%
EBIT	43,9	124,4	183,2%	38,5	222,9%	101,3	234,3	131,3%
Zysk brutto	41,5	120,8	191,4%	35,9	236,6%	91,3	222,5	143,7%
Zysk netto	39,7	106,9	169,6%	32,3	230,9%	84,8	202,7	139,2%
Marża zysku brutto	27,2%	33,7%		26,5%		21,6%	28,1%	
Marża EBITDA adj.	20,5%	25,7%		18,1%		14,3%	20,2%	
Marża EBIT	16,3%	42,5%		13,3%		9,7%	21,2%	
Marża netto	14,7%	36,5%		11,1%		8,1%	18,3%	

P/E 12m 7,3  
EV/EBITDA adj. 12m 8,0

Źródło: BDM, spółka. \* - EBITDA w segmentach w 4Q'15 i 4Q'16 szacunki BDM.

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

**PGNiG**

Spółka podała wyniki za 4Q'16.

**PGNiG wyniki 4Q'16 [mln PLN]**

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM**	odchyl	4Q'16 szacunki*	odchyl
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>9 769</b>	<b>10 146</b>	<b>3,9%</b>	<b>9 908</b>	<b>2,4%</b>	<b>10 000</b>	<b>1,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>771</b>	<b>1 705</b>	<b>121,4%</b>	<b>1 558</b>	<b>9,5%</b>	<b>1 690</b>	<b>0,9%</b>
Poszukiwanie i Wydobywanie	117	295	152,8%	579	-49,1%	290	1,7%
Obrót/Magazynowanie	-135	649	-	106	512,3%	650	-0,2%
Dystrybucja	524	594	13,5%	571	4,0%	570	4,2%
Wytwarzanie	262	199	-24,2%	307	-35,2%	200	-0,5%
Pozostałe/Eliminacje	3	-31	-	-4	-	-20	-
EBIT	54	1 047	-	880	19,1%	1 020	2,7%
Zysk (strata) brutto	-17	971	-	814	-	-	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>-20</b>	<b>722</b>	<b>-</b>	<b>544</b>	<b>32,5%</b>	<b>690</b>	<b>4,5%</b>
Marża EBITDA	7,9%	16,8%		15,7%		16,9%	
Marża EBIT	0,6%	10,3%		8,9%		10,2%	
Marża zysku netto	-0,2%	7,1%		5,5%		6,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, \*szacunki spółki z 16 lutego 2017, \*\* prognozy z końca stycznia

*BDM: Wyniki są zgodne z podawanymi już wcześniej szacunkami spółki. Zwraca uwagę bardzo wysoka marża na paliwie gazowym E w segmencie obrotu, aż 13% (w poprzednich dwóch latach kształtowała się w przedziale 5-10%), będąca pochodną niskich kosztów pozyskania gazu w 4Q'16. W dystrybucji saldo bilansowania systemu: -193 mln PLN (vs -130 mln PLN w 4Q'15).*

*One-offy: zawiązanie odpisów netto w segmencie wydobywczym: -78 mln PLN, rozwiązanie odpisu na zapas gazu w segmencie obrotu: +32 mln PLN, aktywa deweloperskie w dystrybucji: +25 mln PLN, odwrócenie części zysku na przejściu SEJ: -73 mln PLN. W sumie wpływ one-offów: -94 mln PLN, co implikuje oczyszczoną EBITDA na poziomie 1,80 mld PLN (vs 1,41 mld PLN w 4Q'15).*

*Cash flow operacyjny w 4Q'16: +1,77 mld PLN, słabiej niż rok temu (+2,34 mld PLN w 4Q'15), ze względu na duży przyrost należności. Dług netto na koniec roku: 0,52 mld PLN.*

*Spółka planuje w 2017 roku CAPEX na poziomie 5,14 mld PLN - kwota nie obejmuje potencjalnych wydatków na akwizycje złóż węglowodorów lub przejęcia w sektorze elektroenergetycznym. W 2016 CAPEX wyniósł 2,97 mld PLN + 1,0 mld PLN na inwestycje w jednostkach powiązanych (przejęcie aktywów od JSW, inwestycja w PGG).*

**TIM**

Aviva OFE zmniejszyła zaangażowanie w z 5,54% do 3,22% kapitału spółki.

NN OFE zwiększył zaangażowanie z 4,8% do 7,05% kapitału spółki.

**Lotos**

Lotos podtrzymuje zainteresowanie zakupami aktywów wydobywczych w najbliższym czasie - prezes Marcin Jastrzębski. Do zakupów może dojść w tym roku lub w przyszłym. Lotos chce zwiększać udział wydobywania w przychodach.

Spółka chce doprowadzić do zwiększenia "wydolności kapitałowej" sektora upstreamowego. Trwają prace nad powołaniem spółki dedykowanej do upstreamu. Docelowo Petrobaltic ma koncentrować się na świadczeniu usług serwisowych, a aktywa upstreamowe ma kontrolować inny podmiot.

Prezes poinformował, że grupie udało się obniżyć koszty wydobywania w Norwegii z 11 USD do 9 USD na baryłkę.

Lotos wciąż nie potwierdził, czy zdecyduje się na wypłatę dywidendy z zeszłorocznego zysku.

Wcześniej spółka nie wykluczała, że podzieli się zyskiem za 2016 r. Natomiast determinacja do wypłaty dywidendy za 2017 r. ma być już bardzo duża.

Prezes, zapytany o kolejną dostawę ropy z Iranu, odpowiedział, że możliwa będzie po remoncie rafinerii. Dostawa obejmie zarówno ropę lekką, jak i ciężką, i wyniesie w sumie ok. 2 mln baryłek.

OFE PZU zmniejszył zaangażowanie w Lotosie do 4,91% udziału w kapitale i głosach na WZ (poprzednio 5,005%).

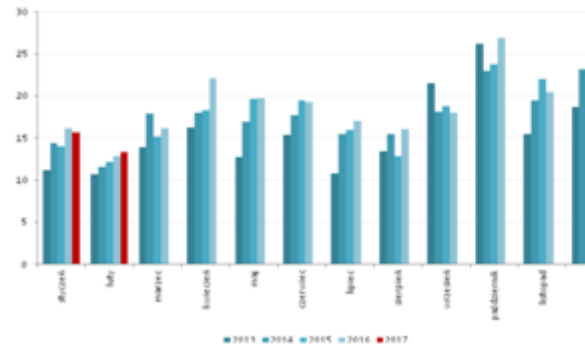
**Orange**

Orange, który wycofał się z ubiegania o przedłużenie częstotliwości z zakresu 450 MHz, nie wyklucza swojego udziału w kolejnych przetargach lub aukcjach tego pasma. Spółka obecnie intensywnie przygotowuje się do migracji stosunkowo nielicznych klientów na usłudze internet CDMA na inne technologie, a spodziewany efekt tego procesu na wyniki spółki nie jest istotny.

## Wojas

Wielkość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży osiągniętych przez GK w lutym 2017 roku wyniosła 13,3 mln PLN i była wyższa o 3,8% r/r. Narastająco (styczeń-luty) przychody spadły o 0,2% r/r.

### Wyniki sprzedaży miesięcznej w Wojasie



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Odczyt odbieramy neutralnie, bowiem baza z ubiegłego roku była dosyć niska. Obroty w sieci stacjonarnej wyniosły 10,8 mln PLN, co implikuje wzrost o ok. 6% r/r. Czekamy na wyniki marcowej sprzedaży, która powinna dać obraz jak odbierana jest nowa kolekcja przez klientów.*

## Skarbiec TFI

Skarbiec TFI, podobnie jak w 2016 roku, chce w najbliższych kwartałach nadal koncentrować się na ofercie wysokomarżowej, w tym na funduszach absolutnej stopy zwrotu. Prezes Skarbca Marek Rybiec zapowiada optymalizację produktową i wskazuje, że dużym wyzwaniem na ten rok będą regulacje MiFiD II.

Łączne aktywa pod zarządzaniem funduszy typu absolute return i alternatywnych osiągnęły pod koniec 2016 roku 665 mln PLN, z czego blisko 200 mln PLN napłynęło do dwóch podstawowych funduszy Skarbca z tej grupy: Argo FIZ i Multiasset FIZ realizujących strategię global macro.

Skarbiec TFI chce też w 2017 roku koncentrować się na optymalizacji oferty produktowej. W KNF znajdują się wnioski o połączenie czterech funduszy detalicznych, Skarbiec TFI planuje też likwidację kilku funduszy.

Rybiec zwrócił uwagę, że dużym wyzwaniem dla całej branży TFI w nadchodzących kwartałach będzie ostateczny kształt regulacji MiFiD II. Spółka spodziewa się, że nowe przepisy pozna w ciągu 3-5 miesięcy. Istotnym problemem może być kwestia wynagrodzenia dla dystrybutorów.

## Polwax

W dniu 7.03.2017r. podpisana została umowa pomiędzy Spółką a ThyssenKrupp Uhde Engineering Services GmbH Bad Soden, Niemcy ("Thyssen"), jako dostawcą urządzeń tzw. kluczowego wyposażenia dla ww. inwestycji. Wartość podpisanej Umowy wynosi 7,195 mln EUR. Umowa przewiduje harmonogram dostaw, zgodnie z którym dostawa kluczowych urządzeń będzie realizowana w roku 2018.

## Braster

Planowana przez Braster emisja akcji powinna zostać przeprowadzona w 2Q'17. Grupa prowadzi rozmowy dotyczące akwizycji, a finalizacji przejścia można spodziewać się również w 2Q'17, jeszcze przed emisją - prezes.

Akwizycja spółki, zgodnie z jej strategią, ma wesprzeć rozwój w obszarze telemedycyny, która zakłada stworzenie globalnej platformy telemedycznej. Jak podał zarząd, platforma ma zostać uruchomiona w tym roku.

Spółka chce przeznaczyć na akwizycję 16,8 mln PLN. Transakcja ma zostać sfinansowana emisją akcji, z której Braster chce pozyskać 60-70 mln PLN Spółka pracuje obecnie nad projektem emisyjnym.

ZWZ spółki, m. in. w sprawie emisji, zaplanowane jest na 3 kwietnia. Jak wynika z projektów uchwał na ZWZ, Braster planuje publiczną emisję do 3 mln akcji. Obecnie kapitał zakładowy Brastera dzieli się na 6.168.574 akcji. Planowana emisja akcji serii I ma być przeprowadzona w drodze subskrypcji otwartej w ofercie publicznej z pozbawieniem praw poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

<b>MFO</b>	<p>Spółka podała wstępne dane finansowe za 4Q'16. Przychody wyniosły 62,64 mln PLN, EBIT 5,47 mln PLN a zysk netto 4,54 mln PLN.</p> <p><i>BDM: Podane wstępne wyniki za 4Q'16 oceniamy jako dobre, chociaż są niższe niż nasze wcześniejsze dość ambitne prognozy. W naszych prognozach zakładaliśmy, że EBITDA wyniesie 7,8 mln PLN a EBIT ok 7,3 mln PLN. Z kolei na poziomie zysku netto szacowaliśmy 5,65 mln PLN. Spółce sprzyjała sytuacja na rynku stali (drożejąca blacha oraz wysokie ceny profili). Sądzymy, że również 1Q'17 może być bardzo mocnym odczytem z uwagi na obserwowane kolejne wzrosty cen blach w pierwszej części 2017 roku.</i></p>
<b>HubStyle</b>	<p>Zarząd HubStyle informuje, że wstępne skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży, osiągnięte w lutym 2017 roku przez GK wyniosły około 1,62 mln PLN i były wyższe o ok. 13% r/r.</p>
<b>Rafako Quercus</b>	<p>Quercus TFI zmniejszył zaangażowanie w Rafako do 4,9% kapitału. Wcześniej fundusze inwestycyjne Quercus miały akcje stanowiące 5,87% kapitału Rafako.</p>
<b>ATM Grupa</b>	<p>ATM Grupa podpisała umowę dotyczącą wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym GPW spółki Aidem Media, w której obecnie ma 50% udziałów.</p> <p><i>BDM: W naszej ostatniej rekomendacji Kupuj dla ATM Grupa z grudnia'16 pisaliśmy, że „...Ostatnie kwartały dla tego podmiotu (Aidem Media) definiujemy jako wytężoną pracę organiczną. Spodziewamy się, że efekty podjętych działań będą widoczne w rezultatach już w 2017 roku. W wywiadach prasowych przedstawiciele ATM Grupa zaznaczali już, że Aidem Media może być docelowo wprowadzony na giełdę. Branża producentów gier jest coraz szerzej obecna na GPW i zakładamy, że Aidem Media jako producent aplikacji na urządzenia mobilne, który sprzedaje swoje tytuły na całym świecie, może być atrakcyjnym tematem inwestycyjnym.” Sądzymy, że upublicznienie Aidem Media będzie miało korzystny wpływ na wartość ATM Grupa.</i></p>
<b>Krezus</b>	<p>Krezus podpisał ze spółką Locum z Warszawy list intencyjny w sprawie sprzedaży 99,81% udziałów swojej spółki zależnej, Gold Investments. Oferowana cena nabycia udziałów wynosi 12,6 mln PLN.</p>
<b>Intercars</b>	<p>Sprzedaż grupy Inter Cars w lutym 2017 roku wyniosła 448,6 mln PLN, co oznacza wzrost o 9,5% r/r. Narastająco (styczeń-luty) sprzedaż wzrosła o 14,4% r/r.</p>
<b>CUBE.ITG</b>	<p>Wg wstępnych danych za 2016 rok GK osiągnęła 31,19 mln PLN EBITDA (25,8 mln PLN przed rokiem), 10,59 mln PLN zysku netto (9,4 mln PLN) przy 110,99 mln PLN przychodów ze sprzedaży (172,7 mln PLN).</p>
<b>Briju</b>	<p>Wg wstępnych danych przychody w styczniu'17 wyniosły 12,5 mln PLN, co oznacza spadek o 74,4% r/r. W segmencie surowców sprzedaż spadła o 80% r/r, a w segmencie wyrobów jubilerskich wzrosła o 44% r/r.</p>
<b>Deweloperzy</b>	<p>Jeśli tempo wykorzystania środków w programie Mieszkanie dla Młodych utrzyma się, dostępne środki z limitu na 2018 r. wyczerpią się za trzy miesiące. Jak podał BGK, wykorzystanie środków na dopłaty w 2018 r. wyniosło już blisko 30%.</p>
<b>Bogdanka</b>	<p>WZA spółki powołało obecną RN na 3-letnią kadencję powiększając jej skład o 2 osoby: pana Kamila Patyrę i pana Mariusza Romańczuka.</p>
<b>PGE</b>	<p>Zysk netto grupy PGE, przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej, wyniósł w 2016 roku 2.568 mln PLN wobec 3.032 mln PLN straty rok wcześniej. Wcześniej PGE szacowała, że jej zysk netto wyniósł w ubiegłym roku 2.447 mln PLN. EBITDA spadła do 7.376 mln PLN z 8.228 mln PLN w 2015 roku. PGE tłumaczy, że spadek EBITDA o 10% r/r jest wynikiem wyższego kosztu CO2, mniejszej kapitalizacji wydobycia, niższej zrealizowanej ceny energii, a dodatkowo niższego wolumenu produkcji. Wyniki PGE są zgodne z wcześniejszymi szacunkami grupy. W lutym spółka szacowała, że 2016 roku EBITDA sięgnęła 7,385 mld PLN.</p> <p>PGE spodziewa się w 2017 roku wzrostu EBITDA rdr w segmencie obrotu - poinformowała spółka w prezentacji. Wcześniej spółka zakładała, że w obrocie tegoroczne wyniki będą stabilne rdr.</p>
<b>JSW</b>	<p>Nie chcą oddać kopalni Krupiński. Związki zawodowe liczą na to, że zmiana prezesa Jastrzębskiej Spółki Węglowej ułatwi rozmowy o ratowaniu zakładu przed likwidacją- Rzeczpospolita</p>
<b>Banki</b>	<p>Banki nie chcą wypłacać dywidend za wszelką cenę. Kredytodawcy, którzy nie mogą w tym roku podzielić się zyskiem, raczej nie pójdą drogą PKO BP i nie będą w tym celu optymalizować bilansów- Rzeczpospolita</p>
<b>Famur</b>	<p>Famur już widzi oznaki ożywienia na zagnicą. Zwyżka cen węgla uruchomi inwestycje w kopalniach. Producenci maszyn liczą na wzrost eksportu- Parkiet</p>

**Hawe**

Upadłość Hawe Telekomu odsunięta. Na wniosek ARP- Parkiet

**Vistula**

W.Kruk rusza z franczyzą oraz do mniejszych miast, a Vistulę ciągnie do kolejnej odzieżowej marki. Z franczyżą chce ruszyć także Red Rubin, a prace nad drugim sztyldem zaczął Bytom- Puls Biznesu

*BDM: Informacja o wejściu w obszar franczyzy w sieci W. Kruk nie jest dla nas zaskoczeniem, bowiem spółka już wcześniej komunikowała o planach rozwoju. Prezes Pilch w wywiadzie odniósł się do rozbudowy powierzchni, która ma w '17 wzrosnąć w części jubilerskiej o ok. 7% r/r. Szacujemy, że wzrost netto będzie tym samym bliski 570 mkw., co jest efektem zamknięcia dwóch dużych salonów o łącznej powierzchni powyżej 400 mkw. (placówki zaniżają rentowność). Prezes powiedział także, że w perspektywie 2-3 lat sieć odzieżowa może się powiększyć o ok. 100 sklepów (zarówno sklepy własne, jak i franczyza) oraz mocniej rozwinąć e-commerce. Nie wykluczył także akwizycji marki, która wzbogaciłaby portfolio grupy.*

**Pfleiderer**

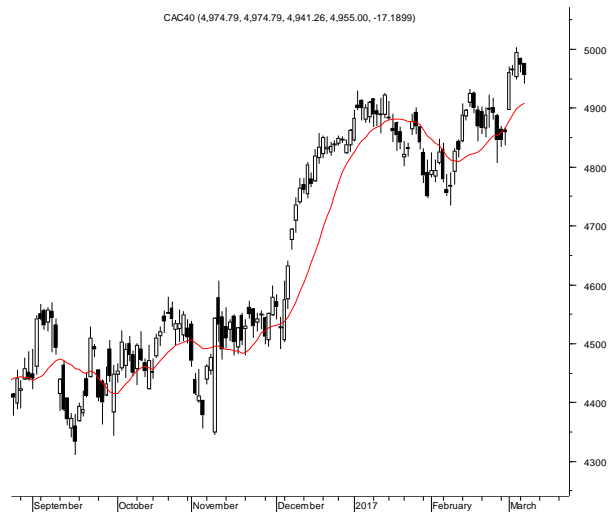
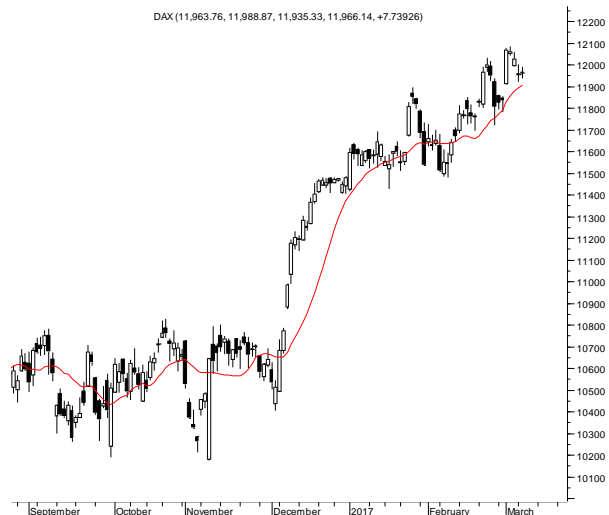
Pfleiderer zbliża się do przesilenia. Nowy prezes i pierwsze, porównywalne rok do roku sprawozdanie finansowe to już pewniki. Spółka może też radykalnie obniżyć koszty zadłużenia i przedstawić nową strategię- Puls Biznesu

**Ferrum**

Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 7 marca 2017 r. odwołała z tym samym dniem Pana Konrada Mitterskiego z funkcji Prezesa Zarządu. Uchwała Rady Nadzorczej odwołująca Prezesa Zarządu Spółki nie zawiera wskazania przyczyny odwołania.

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.