

KOMENTARZ PORANNY

Koniec ubiegłotygodniowej kokrekty

Ponad 1,5-procentowy wzrost na poniedziałkowej sesji wydaje się dawać kres ubiegłotygodniowej kokrecie. Ta miała zadatki na rozpędzenie indeksu dużych spółek w okolice 2100 pkt. Ostatecznie jej minimum wypadło powyżej 2160 pkt, a wspomniana wielokrotnie formacja „M” została zanegowana (wyjście ponad 2184 pkt). Obecnie kontrakt przebywa w okolicach 2230 pkt, skąd już bliżej do szczytów hossy (2275 pkt) niż lokalnych dołków. Ten tydzień obfituje w wiele wydarzeń, bardziej geopolitycznych. Po pierwsze rynek czeka na oficjalne rozpoczęcie Brexitu. Może to się stać w każdej chwili, ale informacje wskazują na koniec marca. Funt spada na nowe, lokalne minima. Dziś miało się odbyć spotkanie Merkel-Trump, ale ze względu na warunki pogodowe na Wschodnim Wybrzeżu zostało przełożone na piątek. Jutro z kolei wybory parlamentarne w Holandii. Scena polityczna jest tam bardzo rozdrobniona i potrzebna będzie koalicja kilku partii, w tym z obecnie rządzącą, ale ostatnie napięcie na linii z Turcją i wzrost nastrojów antyimigranckich każe podejść do sondażu z dużą dozą ostrożności. Zresztą jak zawsze. Jutro również kluczowa konferencja FED, na której ma zapasć decyzja o trzeciej w cyklu podwyższeniu stóp procentowych. Jeszcze w grudniu Komitet informował, że skończy się na pięciu w całym 2017 roku (1,5% czyli w rejonie bieżącej inflacji). Teraz rynek oczekuje tylko marcowego ruchu. Ważne też będą nowe projekcje makro i sesja pytań. Dziś nastroje o poranku są niezłe. Kontrakty na DAX zyskują ponad 0,2%.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **PGNiG:** Strategia 2017-22: skumulowany CAPEX 34 mld PLN, skumulowana EBITDA 34 mld PLN [komentarz BDM];
- **PGNiG:** Strategia: EBITDA ma wzrosnąć do 9,2 mld PLN średniorocznie w latach 2023-2026;
- **Rynek gazu/PGNiG:** KE ma wstępną ugodę z Gazpromem [komentarz BDM];
- **ZUE:** Podpisanie umowy z PKP PLK za 281 mln PLN netto [komentarz BDM];
- **Pelion:** KIPF wezwał do sprzedaży akcji spółki – cena 52,33 PLN/akcje;
- **Enea:** Spółka miała wstępnie w 2016 roku 2,328 mld PLN EBITDA;
- **Bogdanka:** Spółka miała wstępnie w 2016 roku 606,5 mln PLN EBITDA;
- **GPW:** Rafał Antczak zrezygnował z funkcji prezesa zarządu GPW;
- **Briju:** Pekao wypowiedziało umowę limitu kredytowego, mBank wstrzymał współpracę;
- **Azoty/Police:** Spółki przesunęły publikację raportu za 2016 rok z 16 marca na 20 kwietnia [komentarz BDM];
- **Integer:** N-N PTE zwiększyło udział z 4,98% do 5,18% głosów; spółka przesunęła publikację raportu rocznego na 21/04; zarząd opublikował stanowisko ws wezwania;
- **Erg:** Wyniki za 2016 rok zgodne z wcześniejszymi szacunkami [tabela];
- **Vistula:** Wyniki 4Q'16 zgodne z konsensem [komentarz BDM].

WYKRES DNIA

Kurs Mobileye (producenta kamer i czujników samochodowych) wzrósł ponad 28% po wezwaniu ogłoszonym przez Intel.

Mobileye - daily



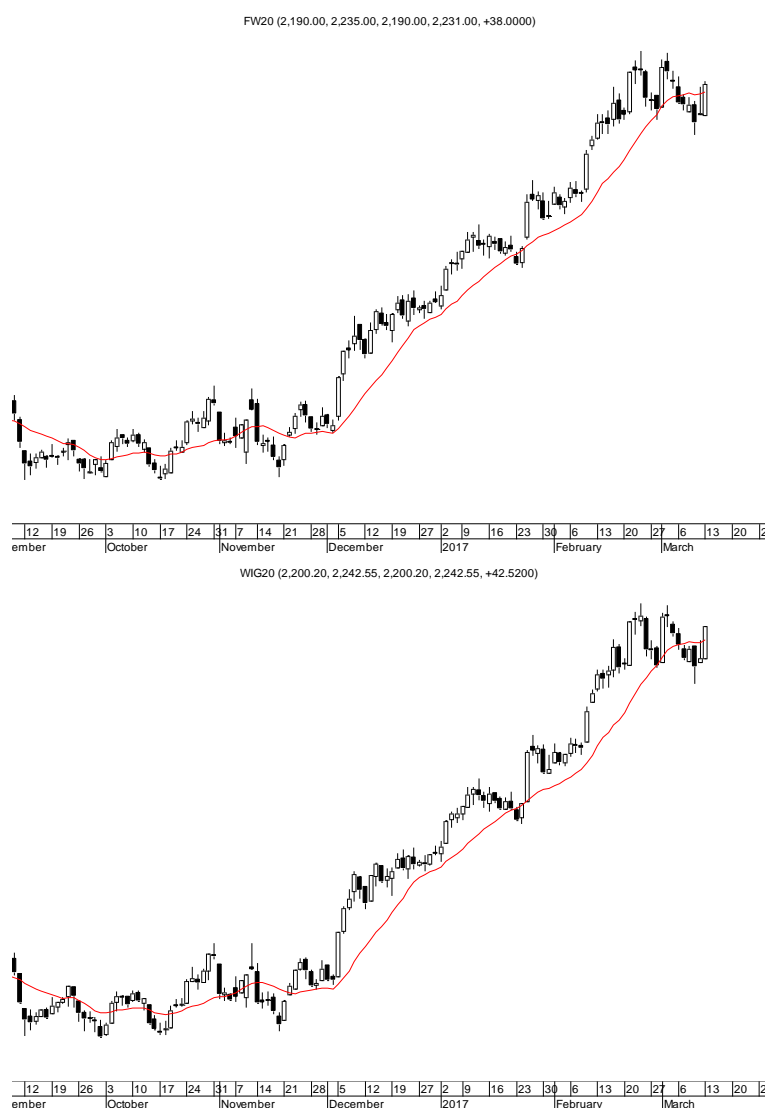
MBLY US Equity (Mobileye NV) Graph 1420 Daily 14SEP2016-14MAR2017 Copyright© 2017 Bloomberg Finance L.P. 14-Mar-2017 07:59:42
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 13 marca 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 242,6	1,9%	15,1%
WIG30	2 588,3	1,8%	15,4%
mWIG40	4 840,1	1,5%	14,8%
sWIG80	16 368,8	1,5%	14,8%
WIG	59 322,6	1,7%	14,6%
WIG Banki	7 277,2	2,4%	16,2%
WIG Bud	3 688,9	3,5%	29,1%
WIG Chemia	16 399,4	0,4%	19,2%
WIG Dew	1 940,0	0,2%	6,1%
WIG Energia	2 928,4	0,8%	14,8%
WIG IT	2 345,3	1,3%	8,8%
WIG Media	5 176,7	0,3%	13,5%
WIG Paliwa	6 665,1	0,9%	17,6%
WIG Spoż	4 753,4	1,1%	14,4%
WIG Surowce	4 470,2	3,7%	27,1%
WIG Telco	669,8	0,5%	-8,2%
DAX	11 990,0	0,2%	4,4%
CAC40	4 999,6	0,1%	2,8%
BUX	32 686,3	-0,1%	2,1%
S&P500	2 373,5	0,1%	6,0%
DJIA	20 881,5	-0,1%	5,7%
Nasdaq Comp	5 875,8	0,2%	9,2%
Bovespa	65 534,3	1,3%	8,8%
Nikkei225	19 609,5	-0,1%	2,6%
S&P/ASX 200	5 759,1	0,0%	1,6%
Złoto	1 203,8	0,2%	4,4%
Miedź	5 732,0	0,7%	3,5%
Ropa	48,4	-0,2%	-12,7%
EUR/PLN	4,32	-0,3%	-1,9%
USD/PLN	4,06	-0,2%	-3,1%
CHF/PLN	4,03	0,2%	-1,9%
EUR/USD	1,07	-0,1%	1,4%
USD/JPY	114,8	0,0%	-1,9%

FW20: poniedziałek, 13 marca 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 190	-2	-0,09%
Kurs zamknięcia	2 231	38	1,73%
Kurs min.	2 190	-2	-0,09%
Kurs max.	2 235	8	0,36%
Wolumen obrotu	28 383	892	3,24%
Otwarte pozycje	88 917	8 654	10,78%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2218				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2216				
Opory:	2275	2300	2344	2384
Wsparcia:	2164	2145	2105	2076

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 200,2	2 200,2	2 242,6	2 242,6	1,9%	720
WIG30	2 550,0	2 546,3	2 588,3	2 588,3	1,8%	781
MWIG40	4 802,0	16 228,7	16 386,5	4 840,1	1,5%	146
SWIG80	16 245,1	4 797,0	4 850,3	16 368,8	1,5%	184
WIG-PL	59 911,3	59 911,3	60 362,2	60 362,2	1,8%	1 088
WIG	58 549,2	58 479,5	59 322,6	59 322,6	1,7%	1 098

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	73,00	9 436	5,4%	34,7%
Asseco PL	54,19	4 498	1,7%	0,4%
BZ WBK	352,60	34 990	1,9%	11,6%
CCC	239,50	9 371	0,2%	17,7%
Cyfrowy P.	23,16	14 812	0,3%	-5,9%
Enea	11,31	4 993	0,3%	19,1%
Energa	11,08	4 588	0,2%	21,8%
Eurocash	32,37	4 505	0,0%	-17,7%
KGHM	122,55	24 510	3,9%	32,5%
Lotos	53,09	9 815	2,6%	38,8%
LPP	6 400,00	11 771	0,4%	12,8%
mBANK	398,95	16 868	3,4%	19,0%
Orange	4,67	6 129	0,6%	-15,2%
Pekao	137,55	36 103	1,7%	9,3%
PGE	11,95	22 344	1,3%	14,4%
PGNIG	6,27	36 230	-0,9%	11,4%
PKN Orlen	100,85	43 134	1,4%	18,2%
PKOBP	33,45	41 813	2,4%	18,9%
PZU	37,86	32 693	3,7%	14,0%
Tauron	3,18	5 573	0,3%	11,6%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	59,83	920	-0,1%	-2,6%
Amrest	173,10	1 346	1,4%	-7,1%
Amrest	337,00	7 149	2,1%	13,9%
Apator	34,70	1 149	1,9%	16,1%
Azoty	71,70	7 112	2,0%	14,4%
Bioton	6,75	580	-0,7%	-17,4%
Bogdanka	78,80	2 680	2,3%	13,4%
Boryszew	11,79	2 830	2,5%	47,2%
Budimex	261,90	6 686	4,3%	32,3%
CD Projekt	73,00	7 017	-0,2%	39,8%
Ciech	78,51	4 137	1,6%	34,6%
Comarch	224,00	1 822	0,2%	28,7%
Echo	5,78	2 385	1,9%	11,2%
Emperia	71,01	876	-1,4%	9,2%
Forte	83,80	2 003	3,0%	10,3%
GetinNoble	2,06	1 820	2,0%	56,1%
GPW	44,65	1 874	-2,8%	11,8%
GTC	8,22	3 783	-0,7%	0,2%
Grajewo	43,44	2 811	1,7%	17,7%
Handlowy	81,79	10 687	3,1%	7,1%
ING BSK	178,90	23 275	3,2%	10,8%
Intercars	306,00	4 335	-1,0%	10,3%
JSW	73,99	8 687	3,5%	10,6%
Kernel	74,19	5 987	0,9%	16,2%
Kęty	414,05	3 925	2,0%	6,7%
Kruk	245,00	4 592	0,7%	3,4%
Medicalg	340,00	1 226	0,9%	10,4%
Millennium	6,64	8 055	0,6%	27,9%
Netia	4,60	1 603	1,3%	0,0%
Neuca	397,00	1 851	2,8%	1,8%
Orbis	78,52	3 818	2,3%	7,6%
PKP Cargo	54,80	2 454	1,0%	16,6%
Polnord	9,10	298	-1,2%	12,2%
Robyng	3,22	847	0,3%	8,4%
Sanok	61,55	1 655	3,0%	0,4%
Stalprodukt	609,00	3 398	0,7%	16,0%
Synthos	5,47	7 238	-1,8%	20,0%
Trakcja	17,30	889	1,6%	22,2%
Uniwheels	252,15	3 127	2,1%	15,0%
Wawel	1 189,00	1 783	1,2%	8,1%

KOMENTARZ POPOLUJNIOWY

Mocna kontra popytu

Początek tygodnia przyniósł solidarną zwyżkę warszawskich indeksów. Wśród blue chips na pierwszy plan wyszedł KGHM, który z najwyższym wśród dużych spółek obrocie zareagował 3,8% zwyżką na kolejne fiasko porozumienia w największej światowej kopalni miedzi w Chile. Dobrze sesję będą wspominali też akcjonariusze Alior Banku, który zwyżkował o 5,3% w reakcji na publikację strategii na lata 2017-2020. Ponownie mocne były też spółki paliwowe. PKN Orlen (+1,3%) odnotował dziś w trakcie sesji nowy rekord wszechczasów (101,85 zł), a Lotos (+2,5%) wyszedł na nowe lokalne maksimum. W końcówce notowań pojawiła się próba cofnięcia WIG20 analogiczna do sesji piątkowej, tym razem jednak popyt utrzymał kontrolę i indeks skończył dzień na poziomie 2242 punktów (+1,9%). Dobre nastroje odczuwaliśmy też na szerokim rynku, gdzie mWIG40 i sWIG80 zyskały 1,4%. Zielony kolor wspierał swoimi ruchami Polimex. Na akcjach budowlanej spółki ponownie skoncentrował się najwyższy na całym rynku obrót 126 mln zł, a jej kurs kontynuuje gigantyczne wahania, tym razem zyskując na wartości 18,5%. Technicznie poniedziałkowa sesja jest bardzo istotnym zwycięstwem byków. Zarówno mWIG40 jak i WIG20 zanegowały ostatnie negatywne sygnały zmieniając krótkoterminowy układ sił, co należy traktować jako powrót do kilkutygodniowego ruchu bocznego.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PGNiG

Nowa strategia PGNiG zakłada nakłady inwestycyjne na lata 2017-2022 w wysokości 34,3 mld PLN (5,7 mld PLN). Skumulowana EBITDA grupy w tym okresie ma wynieść ok. 33,7 mld PLN (czyli średnio 5,6 mld PLN rocznie). EBITDA ma wzrosnąć docelowo do 9,2 mld PLN średniorocznie w latach 2023-2026.

Ok. 45% CAPEX-u ma być przeznaczony na upstream, 42% na obszar dystrybucji gazu oraz elektroenergetyki i ciepłownictwa. Pozostałe 4 mld PLN zarezerwowano na "inne projekty rozwojowe" przede wszystkim w obszarach: dystrybucji, obrotu, elektroenergetyki i ciepłownictwa.

Dług netto/EBITDA w całym okresie objętym nową strategią na poziomie poniżej 2,0x, przy utrzymaniu dotychczasowej polityki dywidendowej zakładającej wypłatę do 50% skonsolidowanego zysku netto. Rozpoznanie zysków netto spółek zależnych w wyniku finansowym PGNiG SA będzie uwzględniane po wypłacie przez te spółki dywidend, co może powodować przesunięcie o rok w skali wypłaty zakładanego poziomu dywidendy.

PGNiG chce do 2022 roku zwiększyć łączny poziom wydobycia węglowodorów o 41% do 55 mln boe. Grupa zakłada też zwiększenie bazy udokumentowanych zasobów o ok. 35%, istotne obniżenie jednostkowych kosztów poszukiwań i rozpoznania złóż, a także utrzymanie jednostkowych kosztów zagospodarowania złóż i wydobycia węglowodorów. Dodatkowo, po 2022 roku zamiarem jest zwiększenie wydobycia gazu w Norwegii do poziomu 2,5 mld m3 rocznie (tzw. equity gas na potrzeby Korytarza Norweskiego).

PGNiG – głównie założenia strategii

Założenia makro	2017	2022	2026
ropa [USD/bbl]	55	70	90
gaz [PLN/MWh]	80	60	98
energia el. [PLN/MWh]	155	150	170

EBITDA 2017-22 średnio [mld PLN]	5,6
EBITDA 2023-26 średnio [mld PLN]	9,2

CAPEX 2017-22 suma [mld PLN]	34,3
Upstream	15,0
Dystrybucja	10,0
Energetyka/Ciepłownictwo	5,0
Obrót i magazynowanie	0,3
Inne projekty	4,0
Średniorocznie [mld PLN]	5,7

Założenia operacyjne	2017	2022
upstream		
udokumentowane zasoby [mln boe]	896	1 208
kraj	647	692
zagranica	249	516
wydobycie [mln boe]	39	55
kraj	30	33
zagranica	9	22
obróć hurtowy		
wolumen sprzedaży gazu [TWh]	166	178
obróć detaliczny		
wolumen sprzedaży gazu [TWh]	67	69
dystrybucja		
wolumen [mld m3]	10,6	12,3
energetyka i ciepłownictwo		
sprzedaż energii [TWh]	3,9	6,2
sprzedaż ciepła [TWh]	11,5	11,6

Źródło: DM BDM S.A., PGNiG

BDM: Strategia obejmuje lata 2017-22, zarysowano też perspektywę EBITDA na lata 2023-26. W pierwszym okresie średnia EBITDA jest minimalnie niższa niż zakładany średni CAPEX (5,6 mld PLN vs 5,7 mld PLN). Zastanawia spadek EBITDA w stosunku do rezultatu za 2016 rok, kiedy skorygowany poziom (bez odpisów na majątku trwałym) wyniósł 6,8 mld PLN a raportowany 6,0 mld PLN. Pewnym wytłumaczeniem mógłby być przyjmowany przez PGNiG spadek cen gazu z 80 PLN/MWh w 2017 do 60 PLN/MWh w 2022 roku, co tłumaczone jest nadwyżką LNG na świecie i co wpłynęłoby negatywnie na wyniki w wydobywaniu - jednak średnia cena gazu na rynku TTF (kontrakt 1M) za 2016 rok to 61 PLN/MWh. Spółka nie podała szczegółowego rozbięcia EBITDA na segmenty. Dla przypomnienia wg aktualizowanej w 2016 roku strategii na lata 2014-22, w 2022 roku EBITDA miała wynosić 7,4 mld PLN (w obecnej strategii nie podano docelowego poziomu na 2022 roku – trudno tu więc o dokładne porównanie).

Sam średni CAPEX jest relatywnie bardzo wysoki - w 2016 CAPEX wyniósł 2,97 mld PLN + 1,0 mld PLN na inwestycje w jednostkach powiązanych (przejęcie aktywów od JSW, inwestycja w PGG). Na 2017 zakładano 5,14 mld PLN (bez akwizycji złóż i podmiotów w sektorze elektroenergetycznym).

Wzrost EBITDA po 2022 roku założono do średniego poziomu 9,2 mld PLN - można zapewne tłumaczyć to w dużej mierze segmentem wydobywczym. Założono stopniowy wzrost wydobycia i zasobów do 2022 roku (co implikuje też dalszy wzrost po 2022) oraz wyraźny wzrost cen w okresie 2022-26: ropa z 70 na 90 USD/bbl i gaz z 60 PLN/MWh na 98 PLN/MWh. W strategii nie podano jednak jaki CAPEX będzie konieczny w latach 2023-26.

Cel wydobywania na poziomie 55 mln boe jest powieleniem założeń z poprzedniej strategii (zakładano wtedy 55-60 mln boe w 2022 roku).

Obecna kapitalizacja PGNiG to 36,2 mld PLN, dług netto po 2016 roku to 0,5 mld PLN. Dla EBITDA=5,6 mld PLN i dług netto/EBITDA=2,0x (górną granicą ze strategii) wskaźnik EV/EBITDA=8,5x, dla długu netto z końca 2016: EV/EBITDA=6,6x.

Matryca wskaźnika EV/EBITDA [netto, mln PLN]

	mln PLN	EV/EBITDA'17-22*	EV/EBITDA'23-26**
Dług netto'16	0,5	6,6	4,0
Dług netto (max 2,0xEBITDA)	11,2*/18,4**	8,5	5,9
Kapitalizacja	36,2		

*Źródło: DM BDM S.A., spółka, *EBITDA=5,6 mld PLN, **EBITDA=9,2 mld PLN*

Rynek gazu, PGNiG

KE przyjęła zobowiązania Gazpromu odpowiadające na zarzuty w sprawie nadużywania pozycji monopolisty na rynku gazu w Europie Środkowej i Wschodniej. Rosjanie mają zapewnić swobodny przepływ surowca w regionie, a Bruksela nie będzie występować o kary. Gazprom ma też zapewnić, że ceny gazu w Europie Środkowej i Wschodniej będą odzwierciedlać ceny rynkowe.

Bruksela zwróciła się w poniedziałek do zainteresowanych państw regionu, w tym Polski, o komentarze na temat propozycji Gazpromu. Czas na przesłanie uwag to siedem tygodni. Dopiero po ich przeanalizowaniu KE podejmie decyzję, czy zobowiązania Gazpromu wystarczą, by zamknąć postępowanie.

Grzywna w wysokości do 10% globalnego obrotu Gazpromu wciąż nie jest jednak wykluczona. Będzie ona grozić spółce, jeśli koncern nie będzie działał w zgodzie z wytycznymi, na jakie umawia się KE. Zobowiązania staną się wiążące prawnie po podjęciu ostatecznej decyzji przez Brukselę.

BDM: Z depeszy wynika, że cena gazu w Europie Środkowo-Wschodniej będą oparte na poziomach obowiązujących w zachodnioeuropejskich hubach gazowych (a nie jak dotychczas oparte w części o indeksy produktów ropopochodnych) - klientom Gazpromu będzie przysługiwać prawo do wystąpienia o rewizję ceny, gdy płacone przez nich ceny będą odbiegać od konkurencyjnych poziomów referencyjnych (cen z hubów). Gazprom ma zwiększyć częstotliwość i szybkość rewizji cen. Jednocześnie jak oświadczyła unijna komisarz ds. konkurencji Margrethe Vestager "(...) nie oznacza to, że wszystkie ceny w całej Europie będą takie same, ale ceny gazu w każdym z regionów będą dużo bardziej powiązane z cenami na rynkach płynnych".

Tauron

Zarząd Tauronu postanowił nie rekomendować walnemu zgromadzeniu wypłaty dywidendy z kapitału zapasowego i wnioskować o pokrycie z jego środków straty netto za 2016 rok

Alior

Alior Bank w strategii na lata 2017-2020 stawia na rozwój organiczny, a przejęcia i fuzje traktować będzie oportunistycznie - poinformował Wojciech Sobieraj, prezes Alior Banku. Prezes poinformował, że bank mógłby być zainteresowany przejęciem aktywów, które stanowiłyby uzupełnienie jego strategii.

Alior Bank ocenia, że dzięki rozwojowi organicznego do końca 2020 roku znajdzie się w grupie 6-7 największych banków w Polsce z udziałami rynkowym na poziomie 7,5-8,5%.

Alior Bank zakłada, że wzrost ROE osiągnie przy utrzymaniu obecnego tempa rozwoju, liczy na liniową poprawę tego wskaźnika od 2018 roku - poinformował Witold Skrok, wiceprezes banku.

Alior Bank zamierza kontynuować współpracę z piłkarską reprezentacją Polski, przynajmniej do następnych mistrzostw świata i Europy - poinformował podczas poniedziałkowej konferencji prasowej Wojciech Sobieraj, prezes Alior Banku.

ZUE

ZUE podpisało z PKP PLK umowę o wartości 281 mln PLN netto na zaprojektowanie i wykonanie robót na liniach kolejowych między Łodzią Kaliską i Zduńską Wolą. Termin realizacji zadania wynosi 38 miesięcy od daty rozpoczęcia prac.

BDM: Obecny portfel zamówień spółki to 613 mln PLN netto, natomiast wartość złożonych ofert o najniższej cenie (lub wybranych już jako najkorzystniejsze) wynosi ok. 1,0 mld PLN netto.

ZUE - kontrakty i przetargi o wartości >20 mln PLN o początku 2016 roku [mln PLN]

Kontrakt	Kontrahent	konsorcjanci	Wartość netto ZUE [mln PLN]	Wartość netto całość [mln PLN]	Termin
Łódź Kaliska – Zduńska Wola	PKP PLK	-	281,0	281,0	mar 17 maj 20
Częstochowa - Zawiercie	PKP PLK	-	371,6	371,6	nc 36 m-cy
Kraków Płaszów – Podbory Skawińskie	PKP PLK	-	155,9	155,9	nc 35 m-cy
W. Gołębki/W. Zachodnia - W. Gdańska	PKP PLK	Strabag, Budimex, ZUE	52,7	159,7	lut 17 kwi 19
Warszawa Okęcie – Radom (LOT B)	PKP PLK	Strabag, Budimex, ZUE	71,5	216,7	nko 43 m-ce
Chybie – Żory – Rybnik – Nędza/Turze	PKP PLK	Trakcja, ZUE, Strabag	124,5	373,7	sty 17 lip 19
Wyczerpy – Chorzew	PKP PLK	-	173,8	173,8	nc 28 m-cy
Łódź Kaliska – Zduńska Wola	PKP PLK	-	281,0	281,0	nko 38 m-cy
Rozbudowa ulicy Igołomskiej	ZIKIT	ZUE, IMB-P., Energopol	49,5	145,5	nko gru 19
LCS Kutno	PKP PLK	Strabag, Budimex, ZUE	190,4	560,0	nko 42 m-ce
stacja Medyka	PKP PLK	-	41,5	41,5	paź 16 maj 20
Ostrowite – Jamielnik	PKP PLK	-	29,0	29,0	paź 16 paź 17
Kościelniki - Podłęże	PKP PLK	-	29,1	29,1	lip 16 sty 18
Linia tramwajowa na Tarchomin	TW	ZUE, Strabag	15,4	25,7	cze 16 lut 17
Kluczbork - Poznań	PKP PLK	-	26,4	26,4	mar 16 gru 16
Katowice – Zwardoń	PKP PLK	-	25,6	25,6	mar 16 gru 16

Źródło: DM BDM S.A., spółka, nc=najniższa cena, nko = najkorzystniejsza oferta

Budimex

W dwóch częściach przetargu na prace na linii kolejowej nr 7 na odcinku Otwock - Lublin jako najkorzystniejsza zostały wybrane oferty konsorcjów, w których jako liderzy występują spółki z grupy Budimexu: Budimex Budownictwo i Mostostal Kraków. Łączna wartość tych dwóch ofert to 987 mln PLN netto.

Przetargi Otwock – Lublin, część A i B [netto, mln PLN]

Odcinek	budżet	1 oferta	konsorcjum	2 oferta	konsorcjum
Część A	494,7	389,6	Budimex*/Ferrovial	464,5	Strabag/ZUE
Część B	766,5	597,4	Budimex**/PKP Energetyka/Schweerbau	622,1	Porr

*Źródło: DM BDM S.A., PKP PLK, wnp.pl, *przez Budimex Budownictwo, **przez Mostostal Kraków*

PGNiG, Energa, PGE

Nie zapadły żadne decyzje w sprawie zwiększania zaangażowania grupy kapitałowej PGNiG w KHW/PGG - poinformowało PAP biuro prasowe gazowej spółki. Sprawy nie komentuje Energa. Poniedziałkowa "Rzeczpospolita" poinformowała, że do konsorcjum firm ratujących Katowicki Holding Węglowy dołączą PGE, Energa i PGNiG. Według informacji dziennika, razem firmy te miałyby wyłożyć co najmniej 450 mln PLN, przy czym najwięcej miałyby przekazać spółka gazowa.

Enea

Enea miała w 2016 roku EBITDA na poziomie 2,328 mld PLN - podała spółka w komunikacie dotyczącym wstępnych wyników. Grupa szacuje, że EBITDA w obszarze Obrót wyniosła 154 mln PLN, w Dystrybucji 1,111 mld PLN, w Wytwarzaniu 517 mln PLN, a w Wydobywaniu 612 mln PLN.

Bogdanka

Bogdanka miała w 2016 roku wstępnie 182 mln PLN zysku netto, 237 mln PLN EBIT i EBITDA na poziomie 606,5 mln PLN.

GPW

Rafał Antczak zrezygnował z funkcji prezesa zarządu GPW z powodów osobistych.

4 stycznia NWZ GPW powołało Rafała Antczaka na nowego prezesa giełdy. Miał on zastąpić na tym stanowisku Małgorzatę Zaleską. Uchwała nie weszła w życie z uwagi na brak decyzji KNF w sprawie wyrażenia zgody na zmianę w składzie Zarządu Giełdy.

Energetyka

Z analiz PSE wynika, że po 2020 r. możemy napotkać na problemy związane z brakiem wystarczających mocy; długoterminowym rozwiązaniem dla energetyki jest wprowadzenie rynku mocy - powiedział w poniedziałek Eryk Kłossowski, prezes Polskich Sieci Elektroenergetycznych.

Pelion

Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji (jedynymi współnikami KIPF są Jacek Sz wajcowski i Zbigniew Molenda – członkowie zarządu Pelionu) zawarła umowę kredytową, na podstawie której banki udzielił KIPF kredytu na nabycie wszystkich akcji Pelionu w publicznym wezwaniu na papierze spółki.

KIPF wezwał do sprzedaży do 8,3 mln akcji Pelionu, dających do 45,24% ogólnej liczby głosów oraz do 23,3 tys akcji imiennych (0,64% głosów). Cena za akcję w wezwaniu została ustalona na 52,33 PLN. Wzywający planuje wycofanie spółki z GPW.

Pelion rozpoczął negocjacje ws. pozyskania inwestora strategicznego dla spółki zależnej Eubioco. Podanie do publicznej wiadomości informacji zostało opóźnione 2 grudnia 2016. Podstawowym obszarem działalności Eubioco jest świadczenie usług produkcji kontraktowej w zakresie: produktów leczniczych Rx i OTC, suplementów diety, wyrobów medycznych, substancji farmaceutycznych, dermokosmetyków oraz płynów dezynfekcyjnych. Eubioco zrealizowała w 2015 przychody ze sprzedaży na poziomie 43,6 mln PLN i EBITDA 11,3 mln PLN.

mBank

Komisja Nadzoru Finansowego zaleca mBankowi zatrzymanie zysku za 2016 rok

Grupa Azoty, Police

Spółki przesunęły publikację raportu za 2016 rok z 16 marca na 20 kwietnia.

BDM: przesunięcie raportów ma zapewne związek z ustaleniem wartości odpisów w AFRIG- senegalskiej spółce zajmującej się „wydobyciem” fosforytów, których de facto... nigdy nie wydobyła (zaledwie 200 tys. ton z komunikowanych 1,5 mln ton). W RB z 07.02.2017 spółka informowała o potencjalnych odpisach na wartościach aktywów trwałych i należnościach w wysokości ponad 300 mln PLN. Szacujemy, że oczyszczona EBITDA Polic za 2016 rok może sięgnąć ok. 250 mln PLN (52 mln PLN w 4Q'16), a w Grupy Azoty 1,1 mld PLN (240 mln PLN w 4Q'16).

Na koniec 2015 roku aktywa netto senegalskiej spółki wynosiły ok. 200 mln PLN, a aktywa trwałe ok. 330 mln PLN. W ciągu 2016 roku spółka zrobiła już ponad 40 mln PLN odpisów gł. na należnościach. Wiadomo, że spółka nie wydobywa żadnych fosforytów, nie ma koncesji wydobywczej z drugiego złoża Kebemer, a ewentualne wydobycie wiązałoby się z inwestycjami rządu kilkadziesiąt milionów dolarów.

Przypomnijmy: w 2013 roku za ok. 29 mln USD (w III transzach) Police kupiły 55% udziałów w spółce AFRIG posiadającej „małą” kopalnię fosforytów na złożu Lam-Lam w Senegalu (żywołność określono na 4 lata, zasoby na 1,5 mln ton) i koncesję poszukiwawczą na złożu Kebemer (zasoby 56 mln ton). Udziały senegalskiej spółki zostały zakupione od DGG ECO, podmiotu który na podstawie umowy był głównym dostawcą fosforytów do Polic. W maju'16 nowy zarząd poinformował o nieprawidłowościach. Wg przeprowadzonego audytu wydobycie na złożu Lam Lam skończyło się już w 2014 roku, a sprowadzono stamtąd zaledwie 200 tys. ton fosforytów wątpliwej jakości, mimo że obecny zarząd potwierdzał wydobycie zgodnie z planem (płatności za spółkę zostały zrealizowane). Do tej pory spółka wydała (cash flow) na senegalski projekt ponad 180 mln PLN (103 mln PLN za 55% udziałów +79 mln PLN na poszukiwanie złóż).

Integer

Nationale-Nederlanden PTE zwiększyło zaangażowanie z 4,98% do 5,18% głosów na walnym zgromadzeniu.

Integer

Spółka przesunęła publikację raportu za 2016 rok z 11 kwietnia na 21 kwietnia.

Zarząd poinformował, że powodem zmiany terminu jest niepewność zarządu co do wyniku wezwania na akcje spółki. Jak wskazano w stanowisku zarządu (RB 16/2017 z dnia 13 marca 2017) w przypadku, gdy nie dojdzie do nabycia akcji przez wzywających istnieje ryzyko braku możliwości kontynuowania działalności przez spółkę w okresie następnych 12 miesięcy. Tym samym zdaniem zarządu treść raportu rocznego jest uzależniona od wyniku wezwania, które zakończy się 19 kwietnia 2017.

Zarząd spółki opublikował stanowisko w sprawie wezwania. Stwierdza w nim, że jego zdaniem, cena proponowana w wezwaniu jest zgodna z wymogami ustalonymi ceny minimalnej określonej w art. 79 Ustawy i odpowiada wartości godziwej spółki.

PBG

Spółka przesunęła publikację raportu za 2016 rok z 21 marca na 27 marca.

Energetyka, automotive	Projekt ustawy o elektromobilności może wyjść z ministerstwa energii w marcu i wtedy będzie oddany do konsultacji międzyresortowych - poinformował w poniedziałek w radiu TOK FM wiceminister energii Michał Kurtyka. Minister liczy, że na początku przyszłego roku lub jeszcze pod koniec bieżącego pojawią się pierwsze prototypy polskich pojazdów elektrycznych. Resort chce, by w 2020 roku powstała minimalna, bazowa infrastruktura, która umożliwiłaby ładowanie pojazdów w 32 aglomeracjach tak, by ten środek transportu "był wiarygodny".																																																																																																												
J.W. Construction	Cena w wezwaniu na sprzedaż akcji J.W. Construction Holding została podwyższona do 5,2 PLN z 4,7 PLN. Zapisy potrważą do 15 marca 2017.																																																																																																												
Polnord	TFI PZU zwiększyło zaangażowanie z niespełna 10,0% do 11,3% głosów na walnym zgromadzeniu.																																																																																																												
Robyg	Fundusz zarządzany przez TFI PZU zmniejszył zaangażowanie w Robyg z 5,02% do 0,77% akcji spółki.																																																																																																												
Asseco PL	Asseco Poland, które sprzedaje 51% udziałów w R-Style Softlab, zdecydowało się na taki krok, aby zwiększyć konkurencyjność na rynku rosyjskim - wynika z wypowiedzi Marka Panka, wiceprezesa Asseco Poland odpowiedzialnego za rozwój grupy kapitałowej. Grupa Asseco pomimo iż zmniejsza swoje zaangażowanie na rynku rosyjskim poprzez R-Style, jednocześnie umacnia się przez inne spółki. Niedawno Magic Software Enterprises, z kontrolowanej przez Asseco Formuli Systems, poinformowało o planach otwarcia swojego centrum R&D w Petersburgu. Centrum ma pomóc w rozwoju oferty produktów u usług.																																																																																																												
Pepees	Grupa Pepees miała wstępnie 185,7 mln PLN przychodów, 23,6 mln PLN EBIT i 17,6 mln PLN zysku netto w 2016 roku. Znaczny wzrost zysku r/r wystąpił m.in. dzięki większej sprzedaży (w tym zwłaszcza eksportu) oraz dzięki uzyskaniu dochodu z tytułu sprzedaży pozyskanych w tym roku świadectw efektywności energetycznej.																																																																																																												
Śnieżka	Zarząd podjął uchwałę o likwidacji spółki "Śnieżka EastTrade" z siedzibą w Moskwie. Spółka nie była konsolidowana w sprawozdaniach grup ze względu na nieistotny charakter działalności.																																																																																																												
Netia	Netia na przełomie kwietnia i maja uruchomi pierwszy produkt oparty o big data. Spółka rozmawia z kilkoma potencjalnymi klientami zainteresowanymi tym produktem, niebawem może podpisać pierwszą umowę - poinformował PAP Paweł Żytecki, dyrektor wykonawczy rozwoju biznesu i IT w Netii.																																																																																																												
Idea Bank	Zarząd Idea Bank rekomenduje przeznaczenie całości zysku za 2016 rok na kapitał zapasowy banku.																																																																																																												
M.W. Trade	Zarząd M.W. Trade zamierza rekomendować walnemu zgromadzeniu wypłatę części wypracowanego w 2016 roku zysku netto, nie więcej jednak niż 50% w ramach dywidendy.																																																																																																												
MOL	Zarząd MOL rekomenduje przeznaczenie na dywidendę 625 HUF na akcję.																																																																																																												
Briju	Pekao wypowiedziało Briju umowę o wielocelowy limit kredytowy, a mBank wstrzymał możliwość korzystania przez spółkę z kredytu w rachunku bieżącym, limitu na gwarancje bankowe oraz limitu na transakcje pochodne. Pekao ocenia, że sytuacja finansowa Briju pogorszyła się, co może zagrozić terminowym spłatami należności.																																																																																																												
Capital Park	Capital Park chce pozyskać do 25 mln EUR w ramach emisji obligacji. Oferta prywatna obligacji będzie skierowana głównie do inwestorów instytucjonalnych.																																																																																																												
Ropczyce	Zarząd rekomenduje wypłatę 1,0 PLN dywidendy na jedną akcję z zysku za 2016 rok. Ropczyce planują inwestycje w 2017 na poziomie 8 mln PLN, głównie na odtworzenie i modernizację																																																																																																												
Erg	Spółka opublikowała wyniki za 4Q'16 Wybrane dane finansowe [tys. PLN]																																																																																																												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>4Q'15</th> <th>4Q'16</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2016 szac 21.02</th> <th>różnica</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>19 782</td> <td>22 562</td> <td>14,1%</td> <td>84 376</td> <td>95 359</td> <td>13,0%</td> <td>92 000</td> <td>3,7%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>1 192</td> <td>1 076</td> <td>-9,7%</td> <td>4 954</td> <td>9 202</td> <td>85,7%</td> <td>9 400</td> <td>-2,1%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>377</td> <td>802</td> <td>112,7%</td> <td>1 753</td> <td>6 443</td> <td>267,5%</td> <td>6 600</td> <td>-2,4%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto</td> <td>322</td> <td>669</td> <td>107,8%</td> <td>1 724</td> <td>6 114</td> <td>254,6%</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>455</td> <td>514</td> <td>13,0%</td> <td>1 435</td> <td>5 380</td> <td>274,9%</td> <td>5 500</td> <td>-2,2%</td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>6,0%</td> <td>4,8%</td> <td></td> <td>5,9%</td> <td>9,6%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>1,9%</td> <td>3,6%</td> <td></td> <td>2,1%</td> <td>6,8%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża netto</td> <td>2,3%</td> <td>2,3%</td> <td></td> <td>1,7%</td> <td>5,6%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>P/E 12m</td> <td></td> <td>11,0</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EV/EBITDA 12m</td> <td></td> <td>7,1</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EV/EBITDA skoryg* 12m</td> <td></td> <td>6,6</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	2015	2016	zmiana r/r	2016 szac 21.02	różnica	Przychody	19 782	22 562	14,1%	84 376	95 359	13,0%	92 000	3,7%	EBITDA	1 192	1 076	-9,7%	4 954	9 202	85,7%	9 400	-2,1%	EBIT	377	802	112,7%	1 753	6 443	267,5%	6 600	-2,4%	Zysk brutto	322	669	107,8%	1 724	6 114	254,6%	-	-	Zysk netto	455	514	13,0%	1 435	5 380	274,9%	5 500	-2,2%	Marża EBITDA	6,0%	4,8%		5,9%	9,6%				Marża EBIT	1,9%	3,6%		2,1%	6,8%				Marża netto	2,3%	2,3%		1,7%	5,6%				P/E 12m		11,0							EV/EBITDA 12m		7,1							EV/EBITDA skoryg* 12m		6,6						
	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	2015	2016	zmiana r/r	2016 szac 21.02	różnica																																																																																																					
Przychody	19 782	22 562	14,1%	84 376	95 359	13,0%	92 000	3,7%																																																																																																					
EBITDA	1 192	1 076	-9,7%	4 954	9 202	85,7%	9 400	-2,1%																																																																																																					
EBIT	377	802	112,7%	1 753	6 443	267,5%	6 600	-2,4%																																																																																																					
Zysk brutto	322	669	107,8%	1 724	6 114	254,6%	-	-																																																																																																					
Zysk netto	455	514	13,0%	1 435	5 380	274,9%	5 500	-2,2%																																																																																																					
Marża EBITDA	6,0%	4,8%		5,9%	9,6%																																																																																																								
Marża EBIT	1,9%	3,6%		2,1%	6,8%																																																																																																								
Marża netto	2,3%	2,3%		1,7%	5,6%																																																																																																								
P/E 12m		11,0																																																																																																											
EV/EBITDA 12m		7,1																																																																																																											
EV/EBITDA skoryg* 12m		6,6																																																																																																											
	Źródło: BDM, spółka. *-skoryg- dług netto skorygowany o wartość akcji własnych																																																																																																												

Vistula

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'16. EBITDA wyniosła 28,9 mln PLN vs 29,4 mln PLN konsensus prognoz.

Wyniki Vistuli w 4Q'16

	4Q'15*	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	odchylenie	4Q'16 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	159,6	188,2	17,9%	180,1	4,5%	186,1	1,1%
Wynik brutto na sprzedaży	85,5	99,1	16,0%	96,9	2,3%	-	-
EBITDA	21,5	28,9	34,2%	28,7	0,6%	29,4	-1,8%
EBIT	18,1	25,0	38,2%	25,2	-0,8%	25,8	-3,1%
Zysk brutto	15,4	23,9	55,4%	21,9	9,4%	-	-
Zysk netto	12,2	19,1	57,0%	17,8	7,3%	18,8	1,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	53,5%	52,7%		53,8%		-	
Marża EBITDA	13,5%	15,3%		15,9%		15,8%	
Marża EBIT	11,3%	13,3%		14,0%		13,9%	
Marża zysku netto	7,6%	10,1%		9,9%		10,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; *wyniki pomniejszone o 3,5 mln PLN ze względu na retrospektywne ujęcie programów lojalnościowych

BDM: Wyniki Vistuli w 4Q'16 były zbliżone do naszych szacunków. Obroty na poziomie grupy wyniosły 188,2 mln PLN (+17,9% r/r) przy zwiększeniu powierzchni handlowej o ok. 9% (do 30,5 tys. mkw.). Wśród marek ok. 30% wzrost przychodów odnotowała Vistula, co jest efektem rozwoju kolekcji casualowej i kampanii marketingowej z R. Lewandowskim. Wólczanka zaraportowała dynamikę rządu 24% (wpływ kosztów damskich), a Deni Cler pozostała stabilna. Sieć W. Kruk wygenerowała 74,5 mln PLN, co oznacza przyrost o 8% r/r (spółka komunikowała, że niższa od oczekiwań dynamika była pochodną lepszej sprzedaży drobnej biżuterii, co z jednej strony przełożyło się na większy wolumen, ale z drugiej zaniżyło średnią cenę). EBITDA wyniosła 28,9 mln PLN. Przyrost kosztów SG&A był bliski 13% (poniżej dynamiki sprzedaży), natomiast w przeliczeniu na mkw. wzrost wyniósł 4% (głównie efekt podwyżki pensji, korzyści na niższych kosztach marketingu). Zysk netto podniósł się do 19,1 mln PLN (w ujęciu segmentowym obszar odzieżowy osiągnął 10,3 mln PLN wyniku vs 7,0 mln PLN w 4Q'15, natomiast W.Kruk miał 8,9 mln PLN vs 5,2 mln PLN przed rokiem). Zwracamy uwagę na silny cash flow operacyjny w 4Q'16.

Wirtualna Polska

W 4Q'16 spółka miała EBITDA na poziomie 38,1 mln PLN vs 41,7 mln PLN konsensus.

JWW Invest

Spółka JWW Invest 22 marca przeniesie notowania z NewConnect na rynek główny GPW.

KGHM

KGHM ma przestrzeń do poprawy. Doprowadzę do tego, że będą zauważalne i policzalne efekty - już na koniec roku akcjonariusze będą w stanie ocenić, czy kierowany przeze mnie zarząd jest skuteczny - mówi prezes Radosław Domagalski-Labędzki, prezes KGHM. Spółka będzie niezmiennie firmą globalną. Nie widzę powodów do jakichkolwiek zmian z zarządzie. Prace nad nowymi założeniami strategii są mocno zaawansowane. Zarząd analizuje kwestię dywidendy - mówi prezes. (Parkiet)

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.