

KOMENTARZ PORANNY

Sierpień z aspiracjami na podium, wrzesień wymagający

Zaledwie trzy sesje (po wybicciu 2400 pkt) wystarczyły na zrealizowanie zasięgu ponad 3- miesięcznej konsolidacji (2240-2400 pkt). Kontrakt w tym okresie zyskał 140 pkt przy dużym wykupieniu (RSI >70 pkt). Wczoraj przyszło schłodzenie i zejście do psychologicznej bariery 2500 pkt. To i tak najwyższy poziom od października 2013. Do końca miesiąca jeszcze 2 sesje ale pod względem stopy zwrotu sierpień ma aspirację na podium (po kwietniu i lutym). W całym 2017 roku (YTD) zwrot z dużych spółek sięga już 30%. Na rynkach rozwiniętych jest dużo spokojniej. DAX ma za sobą płaski miesiąc i względnie rok (+5% YTD). Nieco lepiej wygląda S&P500 (+9% YTD) choć w tym przypadku sierpień jest na razie spadkowy (-1,1%). Generalnie koniunktura jest na rynkach wschodzących. Indeks MSCI EM zyskał do tej pory 25% (YTD). Paliwa dolewa osłabiający się dolar. EUR/USD, zgodnie z przewidywaniami z początku roku- wówczas jedna z szokujących prognoz przebił pułap 1,2 (+14% YTD). Jest to poziom najwyższy od stycznia 2015. Co dalej ? Nie wnikając w szczegóły, wybita konsolidacja 1,05-1,15 daje potencjalny target 1,25. Rynki wschodzące dalej więc powinny mieć przewagę. U nas być może zagranica wreszcie zainteresuje się przynajmniej średnimi spółkami (+14% YTD). Dziś nastroje o poranku są lepsze niż wczoraj. Kontrakty na DAX zyskują 0,7%. Zostały 2 sesje do rozpoczęcia września. Sezonowo to statystycznie drugi najgorszy miesiąc na GPW (po maju) ze średnią stopą zwrotu -1,5% (50% miesięcy spadkowych). Ostatnie dwa wrześnie kończyły się stratą WIG20 blisko 5%.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Synthos:** Oczyszczona EBITDA w 2Q'17 9% powyżej konsensusu i znacznie lepiej od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **LPP:** Wyniki 2Q'17 zgodne z wcześniejszymi szacunkami [komentarz BDM];
- **Emperia:** Proces pozyskiwania inwestora na etapie "dość zaawansowanego" due diligence [komentarz BDM];
- **Arctic Paper:** Guidance CAPEX na '17 obniżony o 40 mln PLN, spółka redukuje zadłużenie i przygotowuje się na wysokie ceny celulozy [komentarz BDM];
- **Arctic Paper:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'17 [komentarz BDM];
- **Vigo System:** Wyniki 2Q'17 zdecydowanie lepsze r/r, lekko powyżej naszych prognoz [komentarz BDM];
- **Vigo System:** Cel przychodowy 40 mln PLN może przesunąć się o 2-4 kwartały;
- **Cognor:** Odczyt wynikowy za 2Q'17 jest bliski naszym oczekiwaniom [komentarz BDM];
- **MCI:** Spółka nie ma obecnie planów emisji akcji w ramach kapitału docelowego;
- **Neuca:** Prognoza 100 mln PLN zysku netto na 2017 rok jest bardzo ambitna – prezes;
- **Altus TFI:** KNF nie zgłasza sprzeciwu wobec kupna akcji BPH TFI.

WYKRES DNIA

Po 20% wzroście kurs Esotiq & Henderson znalazł się przy kluczowym poziomie oporu.

Esotiq & Henderson - daily



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: wtorek, 29 sierpnia 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 497,6	-1,3%	28,2%
WIG30	2 871,6	-1,3%	28,0%
mWIG40	4 832,1	-1,1%	14,6%
sWIG80	15 432,8	-0,7%	8,2%
WIG	64 388,4	-1,2%	24,4%
WIG Banki	7 517,3	-1,5%	20,0%
WIG Bud	3 274,0	-1,5%	14,6%
WIG Chemia	14 951,1	-0,1%	8,7%
WIG Dew	2 117,9	-0,3%	15,8%
WIG Energia	3 617,6	-1,9%	41,8%
WIG IT	2 097,2	-1,5%	-2,7%
WIG Media	5 165,4	0,3%	13,2%
WIG Paliwa	7 819,1	-1,4%	37,9%
WIG Spoż	4 023,7	-1,4%	-3,1%
WIG Surowce	4 899,0	-0,4%	39,3%
WIG Telco	768,7	-1,5%	5,3%
DAX	11 945,9	-1,5%	4,0%
CAC40	5 031,9	-0,9%	3,5%
BUX	37 639,6	-1,2%	17,6%
S&P500	2 446,3	0,1%	9,3%
DJIA	21 865,4	0,3%	10,6%
Nasdaq Comp	6 301,9	0,3%	17,1%
Bovespa	71 329,9	0,4%	18,4%
Nikkei225	19 508,4	0,8%	2,1%
S&P/ASX 200	5 669,0	0,0%	0,1%
Złoto	1 314,2	0,5%	14,0%
Miedź	6 666,0	-0,3%	20,4%
Ropa	46,4	-0,3%	-18,6%
EUR/PLN	4,27	0,4%	-3,1%
USD/PLN	3,55	0,1%	-15,2%
CHF/PLN	3,74	0,6%	-9,0%
EUR/USD	1,20	0,3%	14,3%
USD/JPY	109,2	0,0%	-6,7%

FW20: wtorek, 29 sierpnia 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 531	57	2,30%
Kurs zamknięcia	2 501	-35	-1,38%
Kurs min.	2 480	11	0,45%
Kurs max.	2 532	-8	-0,31%
Wolumen obrotu	20 429	-20	-0,10%
Otwarte pozycje	68 077	-476	-0,69%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2410				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2377				
Opory:	2540	2573	2600	2700
Wsparcia:	2428	2372	2331	2253

GPW – PODSUMOWANIE

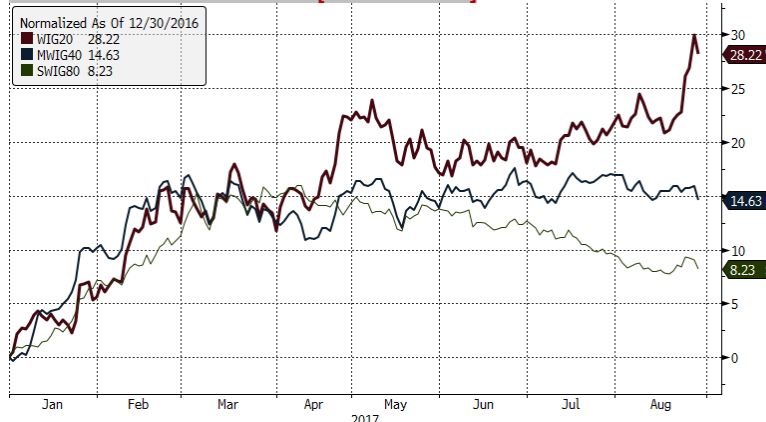


Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 525,4	2 479,4	2 525,4	2 497,6	-1,3%	788
WIG30	2 898,7	2 853,3	2 901,7	2 871,6	-1,3%	854
MWIG40	4 880,7	15 358,2	15 558,5	4 832,1	-1,1%	123
SWIG80	15 549,9	4 806,1	4 888,5	15 432,8	-0,7%	36
WIG-PL	65 836,4	65 457,3	65 836,4	65 758,3	-1,2%	957
WIG	64 973,7	64 026,2	65 033,5	64 388,4	-1,2%	965

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	64,50	8 338	-0,9%	19,0%
Asseco PL	44,54	3 697	-1,2%	-17,5%
BZ WBK	365,85	36 341	-4,2%	15,8%
CCC	259,55	10 165	-2,0%	27,5%
Cyfrowy P.	26,80	17 140	-3,6%	8,9%
Energa	14,13	5 851	-1,7%	55,3%
Eurocash	36,40	5 066	0,7%	-7,5%
JSW	100,00	11 741	-1,8%	49,5%
KGHM	126,70	25 340	0,1%	37,0%
Lotos	57,88	10 700	-2,6%	51,3%
LPP	8 310,00	15 394	1,3%	46,5%
mBANK	439,00	18 563	-0,5%	30,9%
Orange	5,97	7 835	0,0%	8,3%
Pekao	126,60	33 229	-0,7%	0,6%
PGE	14,62	27 336	-2,2%	39,9%
PGNIG	6,92	39 986	-0,4%	22,9%
PKN Orlen	117,90	50 427	-1,6%	38,2%
PKOBP	36,07	45 088	-2,0%	28,2%
PZU	48,10	41 535	-0,8%	44,8%
Tauron	4,02	7 045	-2,4%	41,1%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	48,71	754	-0,6%	-20,7%
Amica	163,50	1 271	-0,9%	-12,3%
Amrest	362,00	7 679	-3,2%	22,3%
Apator	31,00	1 026	-1,6%	3,7%
Azoty	69,87	6 931	0,4%	11,5%
Bogdanka	77,20	2 626	-1,2%	11,1%
Boryszew	10,23	2 455	-0,2%	27,7%
Budimex	226,40	5 780	-1,6%	14,4%
CD Projekt	80,52	7 740	-4,6%	54,3%
Ciech	60,33	3 179	-0,4%	3,5%
Comarch	197,00	1 602	-2,1%	13,2%
Echo	5,25	2 167	-0,9%	1,0%
Emperia	93,00	1 148	6,3%	43,1%
Enea	15,88	7 010	-0,7%	67,2%
Forte	72,99	1 745	-0,5%	-4,0%
GetinNoble	1,28	1 154	0,8%	-3,0%
GPW	45,60	1 914	-2,4%	14,2%
GTC	9,54	4 487	0,6%	16,3%
Handlowy	70,07	9 155	-1,4%	-8,3%
ING BSK	200,00	26 020	0,0%	23,9%
Intercars	286,00	4 052	2,9%	3,0%
Kernel	57,58	4 718	-1,4%	-9,8%
Kęty	389,00	3 692	-2,7%	0,3%
Kruk	322,25	6 040	-4,2%	36,0%
Medicalg	277,00	999	-3,1%	-10,1%
Millennium	7,35	8 916	0,4%	41,6%
Netia	3,85	1 342	0,0%	-16,3%
Neuca	258,00	1 207	-4,4%	-33,8%
Orbis	85,20	3 926	-1,0%	16,7%
Pfleiderer	42,35	2 740	0,8%	14,8%
PKP Cargo	64,50	2 889	0,8%	37,2%
Polimex	6,70	1 585	-3,9%	79,1%
Polnord	10,25	335	-0,8%	26,4%
Robyg	3,39	981	-1,7%	14,1%
Sanok	55,18	1 483	-2,3%	-10,0%
Stalprodukt	560,00	3 125	-0,2%	6,7%
Synthos	4,44	5 875	-0,4%	-2,6%
Trakcja	13,16	676	-2,4%	-7,1%
Uniwheels	256,60	3 182	0,6%	17,0%
Wawel	990,00	1 485	-0,5%	-10,0%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1111 Daily 30DEC2016-30AUG2017 Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P. 30-Aug-2017 07:57:04

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Synthos

Spółka opublikowała raport za 2Q'17

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	różnica	2Q'17P konsensus	różnica
Przychody	1 105,0	1 807,0	63,5%	1 687,0	7,1%	1 697,7	6,4%
Wynik brutto na sprzedaży	232,0	321,0	38,4%	220,3	45,7%		
EBITDA	191,0	95,0	-50,3%	164,3	-42,2%	228,2	-58,4%
EBITDA adj.	179,0	248,0	38,5%	164,3	51,0%	228,2	8,7%
<i>Kauczuki</i>	96,0	195,0	103,1%	45,0	333,7%		
<i>Styrenopochodne</i>	65,0	16,0	-75,4%	81,9	-80,5%		
<i>Dyspersje winylowe i lateksy</i>	9,0	10,0	11,1%	13,9	-28,0%		
<i>Energetyka</i>	18,0	25,0	38,9%	16,8	48,5%		
<i>Agro</i>	4,0	3,0	-25,0%	3,0	-0,8%		
<i>Pozostałe</i>	-3,0	-1,0	-66,7%	-0,2	-		
EBIT	142,0	36,0	-74,6%	104,2	-65,4%	167,3	-78,5%
Zysk brutto	84,0	-32,0	-138,1%	91,8	-134,8%		
Zysk netto	58,0	-36,0	-162,1%	79,7	-145,2%	129,7	-127,8%
Zysk netto skoryg	46,0	76,0	65,2%	79,7	-4,7%	129,7	-41,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,0%	17,8%		13,1%			
Marża EBITDA adj.	16,2%	13,7%		9,7%		13,4%	
Marża EBIT	12,9%	2,0%		6,2%		9,9%	
Marża zysku netto skoryg	4,2%	4,2%		4,7%		7,6%	
P/E 12m adj.		10,0					
EV/EBITDA 12m		9,1					
EV/EBITDA adj. 12m		7,4					

Źródło: BDM, spółka

BDM: oczyszczona EBITDA w 2Q'17 okazała się o 50% wyższa od naszych oczekiwań i 9% od konsensusu (byliśmy na samym jego dole). Raportowane wyniki są obciążone odpisem wartości majątku na przejętych rok temu aktywach Ineos Styrenics (-153 mln PLN EBITDA). W strukturze wyników wrażenie robi bardzo mocny wynik w kauczukach (195 mln PLN EBITDA vs 95 mln PLN przed rokiem i 261 mln PLN w 1Q'17). Spółka w raporcie półrocznym nie prezentuje rozbitcia kosztów w układzie rodzajowym, natomiast w naszej opinii za różnicę vs nasza prognoza może odpowiadać efekt LIFO (gł. zapas butadienu), który przy dynamicznie zmieniających się cenach ma istotny wpływ na wyniki (myślimy zakładali ten efekt mocno ujemny w 2Q'17 - w 1Q'17 wyniósł +111 mln PLN). Słabo wypadł segment styrenowy (zapewne strata w Ineos i konsekwencje odpisów). CFO w 2Q'17 wyniósł 229 mln PLN, CAPEX 60 mln PLN. Dług netto jednakże rośnie z 1,36 mld PLN do 1,85 mld PLN z uwagi na wypłatę 0,66 mld PLN dywidendy.

LPP

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17.

Wyniki LPP w 2Q'17

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchylenie	2Q'17 kons. PAP	odchylenie
Przychody	1 502,4	1 705,4	13,5%	1 708,1	-0,2%	1 707,0	-0,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	749,7	964,4	28,6%	968,2	-0,4%	-	-
EBITDA	152,7	281,2	84,1%	288,3	-	262,6	-
EBIT	86,5	207,6	140,1%	218,3	-4,9%	190,2	9,1%
Zysk brutto	88,9	209,0	135,1%	240,6	-	-	-
Zysk netto	89,8	173,2	92,8%	194,9	-11,1%	156,4	10,7%
Marża brutto ze sprzedaży	49,9%	56,5%		56,7%		-	
Marża EBITDA	10,2%	-		16,9%		15,4%	
Marża EBIT	5,8%	12,2%		12,8%		11,1%	
Marża zysku netto	6,0%	10,2%		11,4%		9,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki są zbieżne z przedstawionymi parę dni temu szacunkowymi danymi za 2Q'17. LPP zwiększyło sprzedaż do 1705,4 mln PLN (m.in. wpływ sprzedaży Ifl, która wyniosła w minionym kwartale +6,2% w walutach lokalnych; w komentarzu do wyników grupa podaje, że tylko marka House nie znalazła się na kreską, co odczytujemy jako efekt wysokiej bazy). Marża brutto uległa zwiększeniu do 56,5% (+6,6 p.p. r/r), głównie dzięki zastosowaniu nowej polityki zarządzania zapasami (spółka chce by marże w sezonie były bliskie 60%, w miesiącach wyprzedażowych mają mieć miejsce mocne promocje). LPP udało się utrzymać w ryzach koszty okołosklepowe, które w ujęciu miesięcznym wyniosły 211 PLN/mkw. (+4,8% r/r). Podwyżki wynagrodzeń było skompensowane umocnieniem PLN w relacji do EUR i tym samym obniżeniem kosztów najmu. EBITDA podniosła się o 84% r/r do 281,2 mln PLN, a zysk netto był bliski 173,2 mln PLN. Pozytywnie odbieramy także wysokie przepływy z działalności operacyjnej (442,4 mln PLN vs 279,6 mln PLN przed rokiem, istotny wpływ wzrost zobowiązań), dzięki czemu gotówka netto wyniosła 11 mln PLN.

LPP zakłada w 2017 roku wzrost powierzchni sieci sklepów o 10% r/r i nakłady inwestycyjne na poziomie ok. 375 mln PLN - podała spółka w prezentacji. Wcześniej spółka zapowiadała wzrost powierzchni w tym roku o 11% i CAPEX w wysokości ok. 430 mln PLN. LPP podtrzymuje cel marży brutto na poziomie 52-53% LPP podtrzymało w prezentacji, że celem spółki jest kontynuacja wzrostu sprzedaży grupy powyżej wzrostu powierzchni (dodatkowo LFL na wszystkich markach). Celem na 2017 rok jest też utrzymanie długu netto na niskim poziomie, m.in. przez dalszą poprawę kapitału obrotowego.

BDM: Grupa wskazała w prezentacji, że głównymi kierunkami rozwoju będą Rosja (+23% r/r; ok. 256 tys. mkw.) i kraje europejskie (+13% r/r; ok. 237 tys. mkw.). W Polsce przyrost powierzchni ma być symboliczny (+3% r/r). Najmocniej mają rozwijać się marki Sinsay (+24% r/r) i Reserved (+11% r/r).

CAPEX na sklepy ma być bliski 340 mln PLN, z kolei pozostałe 35 mln PLN będzie przeznaczony na siedzibę. W kolejnych latach detalista zamierza zbudować kolejne centrum logistyczne (ok. 300 mln PLN wydane w okresie 2019-20) i rozbudować obecną siedzibę (90 mln PLN w 2017-18).

LPP zamierza mocno rozwijać kanał e-commerce. W 2H'17 mają być uruchomione e-sklepy w Rosji, Wielkiej Brytanii i na Ukrainie. Do 20 udział e-commerce w przychodach grupy ma stanowić 7-8%. Co ciekawe spółka podpisała umowę z Avrato Polska, która ma obsługiwać logistykę sprzedaży internetowej.

W perspektywie kolejnych okresów, LPP wskazało w prezentacji, że podtrzymuje cel marżowy 52-53%. Jednocześnie spółka wskazała, że kurs do średni do wyceny kolekcji AW'17 oscyluje obecnie w przedziale 3,6-3,8 USD/PLN (przy bieżącym zachowaniu walut nie wykluczamy, że w perspektywie kolejnych miesięcy możemy zobaczyć marżę >60%). W przypadku kapitału obrotowego grupa podtrzymała zapowiedzi zrównania poziomu zapasów z zobowiązaniami handlowymi (naszym zdaniem jest to możliwe w '18), co tym samym powinno przekładać się na utrzymanie niskich poziomów długu netto (albo nawet trwałe utrzymanie gotówki netto; w prezentacji podano, że DN/EBITDA ma mieścić się w przedziale 0-1x).

Vigo System

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17.

Wyniki Vigo w 2Q'17

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	4,7	8,6	82,7%	8,6	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	2,0	5,4	173,0%	5,3	1,8%
Zysk na sprzedaży	0,6	3,4	423,9%	3,3	2,2%
EBITDA	1,4	4,5	214,7%	4,0	13,1%
EBIT	0,9	3,8	297,0%	3,3	14,1%
Zysk (strata) brutto	1,0	3,8	293,6%	3,3	16,4%
Zysk (strata) netto	0,9	3,8	301,9%	3,3	15,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	42,2%	63,1%		62,0%	
Marża EBITDA	30,4%	52,3%		46,3%	
Marża EBIT	20,2%	44,0%		38,5%	
Marża zysku netto	20,0%	44,1%		38,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Spółka już wcześniej podawała szacunkowe przychody za 2Q'17, natomiast wyniki na niższych poziomach są lekko powyżej naszych oczekiwań – lepsza marża brutto ze sprzedaży i +0,4 mln PLN na saldzie pozostałej działalności operacyjnej.

Vigo System

Vigo System ocenia, że realizacja celu w postaci osiągnięcia 40 mln PLN przychodów w 2017 może przesunąć się o 2-4 kwartały - napisano w sprawozdaniu zarządu z działalności w 1H'17.

Cognor

Spółka podała dane za 2Q'17

Wyniki w 2Q'17

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	3Q'15-2Q'16	3Q'16-2Q'17	zmiana r/r
Przychody	369,5	404,3	9%	1366,1	1461,1	7%
EBITDA	33,4	32,0	-4%	60,0	120,9	101%
EBIT	24,1	22,1	-8%	23,6	81,2	245%
Saldo finansowe	-27,7	-13,7	-51%	-55,7	-29,8	-47%
Wynik netto	0,5	6,4	---	-21,1	44,3	---
Wynik netto przypisany akcjonariuszom	-0,5	6,0	---	-21,3	42,0	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Odczyt wynikowy jest bliski naszym oczekiwaniom. Zwracamy uwagę, że Cognor od kilku kwartałów korzysta na dobrej sytuacji w branży hutniczej w UE. Wpływają na to bezpośrednio dobry popyt, wysokie ceny na wyroby stalowe oraz wprowadzone bariery ochronne na poszczególne asortymenty. Na poziomie EBITDA w 2Q'17 spółka zaraportowała 32 mln PLN. Jest to o 4% mniej niż w 2Q'17 i o 22% w porównaniu z 1Q'17. Należy mieć jednak na uwadze, że porównanie r/r jak i q/q dotyczy okresów z wysoką bazą wynikającą m.in. z efektem metody rozliczenia wsadu do produkcji. Narastająco w trakcie ostatnich czterech kwartałów EBITDA wyniosła niemal 121 mln PLN.

Dino PL

W 2Q'17 spółka miała 1,108 mld PLN przychodów, 97,8 mln PLN EBITDA oraz 46,7 mln PLN zysku netto. Konsensus prognoz kształtował się na poziomie odpowiednio: 1,081 mld PLN / 86,2 mln PLN/ 46,1 mln PLN.

ABC Data

Według wstępnych danych w 2Q'17 spółka miała 8,4 mln PLN EBITDA i 3,3 mln PLN zysku netto. Raport za 1H'17 spółka opublikuje 31 sierpnia.

Emperia

Proces pozyskiwania inwestora dla Emperii jest na etapie "dość zaawansowanego" due diligence - poinformowali przedstawiciele spółki. Podczas konferencji wiceprezes Emperii Cezary Baran nie chciał ujawniać szczegółów dot. liczby, czy charakteru podmiotów biorących udział w tym procesie. Nie chciał też określić, kiedy możliwy jest wybór inwestora. Wiceprezes Baran ocenił we wtorek, że nie widzi, by przeszkodą w tym procesie było trwające postępowanie kontrolne dotyczące podatku CIT za 2011 rok.

BDM: Na poprzedniej konferencji (także w prezentacji inwestorskiej) zarząd spółki wskazywał, że przewidywany termin wyboru inwestora może mieć miejsce jeszcze w 3Q'17. Proces zakłada wybranie podmiotu, będzie zainteresowany nabyciem wszystkich akcji spółki i wsparciem Emperii w dalszym rozwoju.

Segment detaliczny Emperii notuje w sierpniu istotnie lepsze wyniki sprzedaży niż w lipcu - poinformował we wtorek prezes Emperii Dariusz Kalinowski. "Sierpień idzie bardzo dobrze, istotnie lepiej niż lipiec" - powiedział prezes Kalinowski. W lipcu sprzedaż towarów w sklepach Stokrotka wzrosła o ok. 8,3% r/r, sprzedaż porównywalna w sklepach własnych Stokrotki wzrosła w lipcu o 3,7% r/r.

BDM: Wypowiedź prezesa Kalinowskiego odbieramy zdecydowanie pozytywnie. W naszej ostatniej rekomendacji z 19 czerwca (Akumuluj z ceną docelową 95,4 PLN) wskazywaliśmy, że kolejne miesiące 2 półrocza powinny pokazywać lepsze dynamiki sprzedażowe. W 1H'17 sieć Stokrotka musiała mierzyć się z bardzo wysoką bazą z ubiegłego roku, która „wypłaszcza się” w 2H'17. Tym samym liczymy na trwały powrót do odbudowy odczytów IFl, co z zapowiedzianym przez zarząd przyspieszeniem otwarć (72 sklepy w '17) i sprzyjającym otoczeniem makroekonomicznym. powinno przełożyć się na znacznie lepsze dynamiki sprzedażowe.

Arctic Paper

Arctic Paper szacuje, że w 2017 roku CAPEX wyniesie łącznie 170 mln PLN, z czego 70 mln PLN w segmencie papieru oraz 100 mln PLN w segmencie celulozy - poinformował prezes Per Skoglund. "Realizujemy plan dotyczący redukcji zadłużenia. Aktualnie wskaźniki zadłużenia są bardzo niskie, dlatego decydujemy się na bardziej agresywną politykę inwestycyjną" - powiedziała Małgorzata Majewska, dyrektor finansowy Arctic Paper.

Prezes poinformował, że spółka spodziewa się dalszego wzrostu cen celulozy. "Sądzymy, że wzrost cen celulozy utrzyma się. W ślad za podwyżką cen surowca będziemy starać się podwyższać ceny papieru. Będziemy dążyć także do zwiększenia sprzedaży produktów z wyższych segmentów cenowych, które nie są tak silnie podatne na wzrost cen surowca" - powiedział.

BDM: Guidance CAPEX został obniżony vs zapowiedzi po 4Q'16 o łącznie 40 mln PLN (-10 mln PLN w papierze i -30 mln PLN w celulozie).

W 2Q'17 spółka obniżyła zadłużenie netto do 250 mln PLN na grupie i 220 mln PLN w przypadku segmentu papieru. Jest to najniższe zadłużenie od 2009 roku! W relacji do kroczącej EBITDA wskaźnik spadł do 1,4x. „Bardziej agresywna polityka inwestycyjna” to zapewne wzmianka o przygotowaniach do inwestycji zwiększających moce produkcyjne fabryki w Kostrzynie o ponad 10%.

Różnica między ceną NBSK a BHKP ponownie spadła w okolice 0 USD/t. W średnim/długim terminie jest to stan anormalny (pojawiają się efekty substytucji). Historycznie spread ten kształtował się w granicy 0-200 USD/t (średnio 100 USD/t). Zwracamy ponadto uwagę na nowe moce produkcyjne w segmencie BHKP (we wrześniu startuje 2-milionowy projekt celulozowni Fibria w Brazylii, na rynku mają pojawić się moce z podobnego projektu w Indonezji- opóźniony rozruch o blisko rok). Liczymy więc na korektę cen w 4Q'17/1Q'18.

Arctic Paper

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'17

BDM:

- rynek celulozy mocny także jesienią, nowe moce produkcyjne nie pomagają (*BDM: Fibria 2 mln ton ramp-up we wrześniu'17*);

- rosną ceny papieru, spółka wprowadza podwyżki ale znaczący efekt powinien być widoczny we wrześniu/październiku;

- rynek papieru książkowego stabilny w ostatnim czasie, spada rynek e-book;

- spółka rozpoczęła cash pooling (wspólne zarządzanie gotówką w grupie) w czerwcu, co umożliwiło efektywniejszy spadek zadłużenia (*BDM: dług netto w segmencie papieru 220 mln PLN- najniższy od 2009!*);

- spółka korzysta z faktoringu bez regresu od czerwca (limit 35 mln PLN);

- zmiany prezentacyjne między kosztami SG&A a marżą brutto to skutek cash pooling;

- na pytanie o utrzymanie marży w segmencie papieru w okolicach 5-6% w 2H'17? - rynek jest wymagający

(BDM po 1H'17 spółka ma 66 mln PLN EBITDA w papierze- czujemy się bezpiecznie z prognozami 100-110 mln PLN EBITDA na koniec roku):

- na pytanie o pozytywny free cash flow w segmencie papieru przy CAPEX 70-80 mln PLN ? tak, będzie pozytywny (BDM: przy takim warunku EBITDA segmentu powinna być wyższa niż 100-110 mln PLN);
- projekt wzrostu mocy w Kostrzynie o ponad 10% (30 tys. ton) ?- na etapie decyzji jesienią, koniec efektywnie od 2019;

Altus TFI

Komisja Nadzoru Finansowego nie zgłasza sprzeciwu wobec nabycia akcji BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych przez Altus Agent Transferowy.

"Wcześniejsze próby nabycia BPH TFI nie były udane. Tym razem, wszystko na to wskazuje, uda się nam pomyślnie zamknąć transakcję, na korzystnych warunkach" - poinformował cytowany w komunikacie Altusa TFI Piotr Osiecki, prezes Altus TFI. "Uważam, że ma ona głębokie uzasadnienie zarówno od strony strategicznej, jak i operacyjnej, pozwoli na uzyskanie efektów synergii i skali oraz umożliwia zwiększenia efektywności działalności. Naszym zamiarem jest, aby co najmniej do końca 2020 r. spółki Altus TFI oraz BPH TFI działały jako niezależne podmioty, o konkurencyjnej ofercie produktowej" - dodał.

PGNiG

Nie może być ani długoterminowej, ani średnioterminowej współpracy z partnerem rosyjskim w żadnym sektorze elektroenergetycznym czy gazowym - poinformował Piotr Woźniak, prezes PGNiG, we wtorek wieczorem w programie "Minęła dwudziesta".

WP

Wyniki segmentu telewizyjnego grupy Wirtualnej Polski są obecnie zbieżne z oczekiwaniami zarządu i do 4Q'17kwartału strata EBITDA tej działalności spadnie do 2 mln PLN - poinformował prezes WP Jacek Świdorski. Grupa liczy na wzrost zasięgu swojego programu telewizyjnego w lutym przyszłego roku, kiedy na MUX-8 mają trafić kanały TVP.

Grupa planuje uruchomić za "kilka dni" nowe rozwiązanie e-commerce, które jest obecnie w fazie pilotażowej. "Do tej pory do artykułów zamieszczanych na naszych stronach, dołączaliśmy niekiedy propozycje produktów, które mogą zainteresować czytelników, np. do artykułu prasowego o sukienkach dodane były odnośniki do sklepu odzieżowego. Teraz chcemy by konkretny produkt był podstawą do napisania artykułu. Takie podejście powoduje, że uzyskujemy wyższą konwersję wyświetleń tekstu na faktyczne działania zakupowe czytelników" - powiedział prezes.

WP pracuje również m.in. nad przyspieszeniem czasu ładowania reklam oraz zmianą rozmieszczenia banerów reklamowych na stronach. Jak podał prezes Świdorski działania te mają na celu poprawę wskaźników zauważalności reklam przez czytelników stron internetowych WP. Świdorski ocenił, że wzrost przychodów reklamowych grupy WP jest obecnie zbieżny lub nawet wyższy od wzrostu całego rynku liczonego razem z przychodami takich firm jak Facebook czy Google. Prezes WP poinformował, że grupa nie obserwuje wzrostu użycia tzw. adblockerów, czyli aplikacji blokujących reklamy na stronach internetowych.

Prezes Świdorski podał, że grupa pozostaje zainteresowana akwizycjami. "Cały czas pracujemy nad przejęciami" - powiedział.

MCI

MCI Capital nie ma obecnie planów emisji akcji w ramach kapitału docelowego - poinformowała wiceprezes spółki Ewa Ogryczak. Zgodę na taką emisję na okres dwóch lat kilka dni temu wydało walne zgromadzenie MCI Capital.

Redan

Redan liczy, że część moda zanotuje w tym roku dodatni wynik na sprzedaży - poinformował we wtorek prezes Bogusz Kruszyński. W 1H'17 wynik na sprzedaży modowej sieci Top Secret wyniósł +0,4 mln PLN wobec -6,2 mln PLN straty przed rokiem. Prezes wyjaśnił, że wzrost marży handlowej w Top Secret wynika m.in. z dopasowania kolekcji do potrzeb klientów, zróżnicowania kolekcji pod względem cenowym, zmniejszenia skali wyprzedaży towarów z poprzednich sezonów i skutecznych akcji wyprzedażowych. Kruszyński poinformował, że lipiec był dobry dla Top Secret pod względem sprzedaży i marży. Spółka jest też zadowolona ze sprzedaży w sierpniu. "W Top Secret wyniki będą coraz lepsze. Zakładamy w następnym roku kolejną poprawę, by osiągać rentowności na poziomie co najmniej średnich rynkowych" - dodał prezes Redanu.

Bogdanka

Fundusze zarządzane przez TFI PZU zmniejszyły swoje zaangażowanie w spółce z 10,0% do 9,8% głosów na WZA.

Banki

Półowa bankowców (52%) ocenia, że wskutek rosnących obciążeń sektora bankowego, w perspektywie najbliższego roku dynamika akcji kredytowej w segmencie kredytów hipotecznych pozostanie bez zmian. W ocenie 26% poprawi się, a zdaniem 7% ulegnie pogorszeniu - wynika z badania TNS Kantar na zlecenie ZBP. W telefonicznym badaniu wspomaganym komputerowo wzięło udział 145 placówek bankowych z całego kraju, reprezentujących wszystkie typy banków krajowych.

Banki

Instytucje finansowe w tym roku z tytułu podatku od niektórych instytucji finansowych wpłacą 4,3 mld PLN, a nie 3,94 mld PLN, jak pierwotnie planowano - wynika z projektu budżetu na 2018 rok. W 2018 roku wpłata ma wynieść 4,57 mld PLN.

Neuca	<p>Prognoza zysku netto Neuki na 2017 rok jest bardzo ambitna, ale spółka będzie walczyć o jej realizację - powiedział podczas konferencji prezes Piotr Sucharski. "Prognoza na 2017 rok jest bardzo ambitna. Poziom tych 100 mln zł jest blisko naszego szczytu możliwości i będziemy bardzo mocno o to walczyć w tym roku. Czynniki niesprzyjające, które mocno wpłynęły na marże, cały czas oddziałują"</p> <p>Nakłady inwestycyjne Neuki na 2018 rok będą wyższe niż w roku 2017, głównie z uwagi na dalszą realizację budowy magazynu - poinformował na konferencji prezes. Zarząd podtrzymał, że grupa wyhamowuje dynamikę wzrostu sieci przychodni. Obecnie sieć liczy 63 przychodnie i obejmuje swoim zasięgiem około 144 tys. pacjentów.</p> <p>Neuca planuje, że z zysku za 2017 rok dywidenda na akcję będzie o około 10-15% wyższa niż wypłacona za 2016 rok - poinformowała spółka w komunikacie prasowym. W kwietniu akcjonariusze Neuki zdecydowali o wypłacie 5,75 PLN na akcję.</p>
Inpro	<p>Inpro wprowadziło do sprzedaży 193 mieszkania w ramach nowego osiedla Azymut w Gdyni. Planowany termin zakończenia budowy to 30 czerwca 2019 roku.</p>
QubicGames	<p>QubicGames chce wysłać w ciągu dwóch miesięcy 2-3 gry do certyfikacji na platformę Nintendo Switch - poinformował na konferencji prezes Jakub Pieczykolan. Spółka podtrzymuje, że ma środki finansowe na realizację projektów zaplanowanych na najbliższe kwartały.</p>
T-Bull	<p>Fundusze zarządzane przez TFI PZU zwiększyły swoje zaangażowanie w spółce T-Bull i mają obecnie 5,02% głosów na WZA. Wcześniej fundusze TFI PZU miały łącznie 4,83% głosów na WZ T-Bull. Zwiększenie zaangażowania wynikało z konwersji 30 tys akcji imiennych uprzywilejowanych co do prawa głosu na 90 tys akcji zwykłych na okaziciela oraz rejestracji 22 tys akcji serii D wyemitowanych w ramach programu motywacyjnego.</p>
MS Warszawa	<p>Spółka podpisała z Miejskim Przedsiębiorstwem Gospodarki Komunalnej w Krośnie umowę w sprawie zamówienia publicznego pod nazwą "Rozbudowa i przebudowa Oczyszczalni Ścieków w Krośnie przy ul. Drzymały". Termin zakończenia umowy: 48 miesięcy. Wartość umowy wynosi 32,1 mln PLN brutto.</p>
OT Logistics	<p>OT Logistics, największy polski operator portowy, jest jedynym podmiotem, który złożył ofertę w przetargu na zakup akcji chorwackiego operatora portu Luka Rijeka d.d. Za blisko 12% akcji OT Logistics oferuje 45,6 mln PLN - poinformowały we wtorek służby prasowe spółki.</p>
11 bit studios	<p>Termin publikacji raportu za 1H'17 przesunięty na 21 września z 31 sierpnia.</p>
Netia	<p>Rada Nadzorcza Netii powołała Katarzynę Lwuć na stanowisko prezesa Netii</p>
Vistal	<p>Vistal Gdynia podpisał umowę na wykonanie konstrukcji i montaż trzech obiektów mostowych w Norwegii. Wartość umowy netto wynosi ok. 23 mln PLN</p>
Selvita	<p>Akcjonariusze Selvity uchwalili emisję do 2,2 mln akcji serii H z wyłączeniem prawa poboru, która ma zostać przeprowadzona w ramach oferty publicznej.</p>
Mirbud	<p>Portfel zamówień grupy Mirbud na lata 2017-2018 wynosi ok. 1,4 mld PLN, w tym ponad 600 mln PLN przypada do realizacji w 2017 roku.</p>

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.