

## KOMENTARZ PORANNY

### Kontrakt już 4% poniżej szczytu

Ostatnie 2 sesje upłynęły pod znakiem korekty na dużych spółkach. Próba wyjścia ponad lokalny szczyt we wtorek okazała się nieudana. Od tego czasu spadliśmy ponad 4% (FW20) i jesteśmy blisko lokalnego dołka 2450 pkt. Na wykresie wyraźnie widoczna jest „koślawa” formacja głowy z ramionami (pytanie czy nie zbyt wyraźna?) z teoretycznym zasięgiem w rejonie 2300-2400 pkt czyli w obszar wakacyjnej konsolidacji. Przy korekcie na rynkach rozwiniętych i wschodzących (MSCI EM walczy o wyjście na nowy szczyt ale jak na razie kreśli tylko długie górne cienie) i mocniejszym dolarze niedźwiedzie mają solidne argumenty na taki rozwój wydarzeń. Dziś o poranku kontrakty na DAX nie wskazują wyraźnego kierunku. Kalendarium makro jest względnie puste. U nas trwa sezon wyników kwartalnych za 3Q'17. Na razie dla większości spółek nie jest to bynajmniej katalizator do wzrostu kursów akcji. Wniosek jaki się wylania z dotychczas opublikowanych raportów to niedoszacowanie inflacji surowcowej i przede wszystkim kosztów pracy.

Krystian Brymora

## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PCC Rokita:** Oczyszczona EBITDA w 3Q'17 +21% r/r i +8% od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Eurocash:** Wyniki 3Q'17 poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Introl:** Spółka podała słabe wyniki za 3Q'17 [komentarz BDM];
- **Tauron:** Tauron będzie decydować o modernizacji bloków 200 MW w zależności od kształtu rynku mocy;
- **Tauron:** Spółka spodziewa się wzrostu cen węgla w '18 o kilkanaście proc.
- **Neuca:** Spółka podtrzymuje prognozę zysku netto na 2017 rok;
- **ABC Data:** Spółka podtrzymuje prognozę zysku netto na 2017 rok [komentarz BDM];
- **PKO BP:** Bank zdementował pogłoski, że chce kupić banki w krajach bałtyckich;
- **Grupa Azoty:** CAPEX w '17 1,3 mld PLN, nowy poliamid będzie znacząco wpływał na wyniki od 2018 roku [komentarz BDM];
- **Synthos:** Spółka może zrobić odpis na instalację do wytwarzania kauczuków typu SSBR;
- **Agora:** Spółka miała w 3Q'17 15,5 mln PLN zysku EBITDA, powyżej konsensusu;
- **Serinus:** Spółka rozważa wejście na londyńską giełdę AIM;
- **Relpol:** Wyniki za 3Q'17 zgodne z oczekiwaniami [zaległy komentarz BDM z czwartku];

## WYKRES DNIA

Kurs Gino Rossi nie przestaje nurkować i zbliża się do 1,0 PLN.

### Gino Rossi - daily



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### Notowania: czwartek, 9 listopada 2017

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 478,2	-1,4%	27,2%
WIG30	2 866,1	-1,3%	27,8%
mWIG40	4 877,8	-0,5%	15,7%
sWIG80	13 867,0	-0,6%	-2,8%
WIG	63 923,6	-1,1%	23,5%
WIG Banki	7 862,1	-1,0%	25,5%
WIG Bud	2 751,7	0,2%	-3,7%
WIG Chemia	15 820,1	-0,9%	15,0%
WIG Dew	2 077,9	-0,1%	13,6%
WIG Energia	3 050,2	-0,7%	19,6%
WIG IT	2 005,9	-1,2%	-6,9%
WIG Media	4 582,2	-1,3%	0,4%
WIG Paliwa	8 107,8	-0,4%	43,0%
WIG Spoż	3 545,2	-1,2%	-14,7%
WIG Surowce	4 631,2	-1,2%	31,7%
WIG Telco	756,0	0,0%	3,6%
DAX	13 182,6	-1,5%	14,8%
CAC40	5 407,8	-1,2%	11,2%
BUX	40 273,7	0,4%	25,8%
S&P500	2 584,6	-0,4%	15,4%
DJIA	23 461,9	-0,3%	18,7%
Nasdaq Comp	6 750,1	-0,6%	25,4%
Bovespa	72 930,7	-1,9%	21,1%
Nikkei225	22 681,4	-0,8%	18,7%
S&P/ASX 200	6 029,4	-0,3%	6,4%
Złoto	1 286,9	0,2%	11,6%
Miedź	6 855,0	0,4%	23,8%
Ropa	57,2	0,6%	0,2%
EUR/PLN	4,24	0,1%	-3,8%
USD/PLN	3,64	-0,3%	-13,0%
CHF/PLN	3,66	0,3%	-10,8%
EUR/USD	1,16	0,4%	10,7%
USD/JPY	113,2	-0,5%	-3,2%

### FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 553	19	0,75%
Kurs zamknięcia	2 525	-24	-0,94%
Kurs min.	2 519	-14	-0,55%
Kurs max.	2 558	-19	-0,74%
Wolumen obrotu	12 920	-9 232	-41,68%
Otwarte pozycje	66 662	-578	-0,86%

### Indeksy GPW

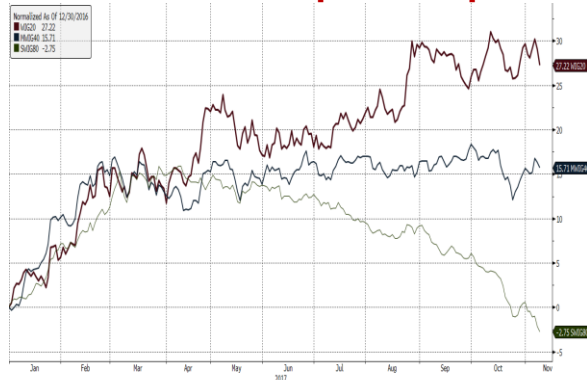
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 545,38	2 512,40	2 548,95	2 513,34	-0,9%	625
WIG30	2 936,87	2 902,37	2 939,37	2 902,74	-0,8%	763
MWIG40	4 918,81	13 931,94	14 110,25	4 903,11	-0,4%	264
SWIG80	14 110,25	4 895,70	4 931,36	13 948,83	-1,2%	66
WIG-PL	66 497,64	66 069,36	66 497,64	66 069,36	-0,8%	959
WIG	65 293,14	64 591,53	65 331,53	64 617,71	-0,8%	973

### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	71,20	9 204	-1,3%	31,4%
Asseco PL	45,78	3 800	-2,6%	-15,2%
BZ WBK	382,20	37 965	-0,5%	20,9%
CCC	248,00	10 209	-6,6%	21,8%
Cyfrowy P.	25,40	16 244	-0,4%	3,3%
Energia	12,31	5 097	-0,5%	35,3%
Eurocash	34,48	4 798	-1,6%	-12,4%
JSW	93,25	10 949	-2,9%	39,4%
KGHM	120,65	24 130	-0,6%	30,5%
Lotos	65,93	12 189	-0,9%	72,4%
LPP	8 255,35	15 292	-2,0%	45,5%
mBank	455,25	19 263	-2,2%	35,8%
Orange	5,66	7 428	1,6%	2,7%
Pekao	123,50	32 415	0,8%	-1,8%
PGE	12,22	22 848	-1,1%	16,9%
PGNIG	6,73	38 888	0,1%	19,5%
PKN Orlen	122,60	52 437	-0,5%	43,7%
PKOBP	38,85	48 563	-2,4%	38,1%
PZU	45,79	39 541	-3,1%	37,9%
Tauron	3,24	5 678	-0,3%	13,7%

mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
Alumetal	48,80	755	-0,8%	-20,5%	Intercars	279,50	3 960	-0,2%	0,7%
Amica	130,00	1 011	0,5%	-30,3%	Kernel	47,00	3 851	-2,3%	-26,4%
Amrest	350,20	7 429	-1,9%	18,3%	Kęty	393,00	3 730	-0,4%	1,3%
Apator	29,64	981	1,4%	-0,9%	Kruk	290,00	5 436	-1,7%	22,4%
Azoty	75,40	7 479	-2,3%	20,3%	Medicalg	178,00	642	3,2%	-42,2%
Bogdanka	68,50	2 330	-2,8%	-1,4%	Millennium	8,32	10 093	-0,4%	60,3%
Boryszew	9,88	2 371	-0,5%	23,3%	Netia	4,19	1 460	-0,7%	-8,9%
Budimex	189,90	4 848	1,6%	-4,1%	Neuca	235,00	1 099	5,4%	-39,7%
CD Projekt	125,20	12 034	-0,8%	139,8%	Orbis	87,80	4 046	-1,2%	20,3%
Ciech	58,57	3 087	0,0%	0,4%	Pfleiderer	36,62	2 369	1,0%	-0,8%
Comarch	164,10	1 335	0,4%	-5,7%	PKP Cargo	52,80	2 365	1,7%	12,3%
Echo	4,44	1 832	1,1%	-14,6%	Polimex	5,15	1 219	-3,0%	37,7%
Emperia	93,29	1 151	0,0%	43,5%	Polnord	8,18	267	0,1%	0,9%
Enea	13,10	5 783	0,1%	37,9%	Robyg	3,15	912	0,0%	6,1%
Forte	60,42	1 446	-2,4%	-20,5%	Sanok	50,93	1 369	-0,7%	-16,9%
GetinNoble	1,55	1 398	-0,6%	17,4%	Stalprodukt	500,00	2 790	0,0%	-4,8%
GPW	43,70	1 834	0,2%	9,4%	Synthos	4,89	6 471	0,2%	7,2%
GTC	9,13	4 294	-0,3%	11,3%	Trakcja	7,60	391	6,7%	-46,3%
Handlowy	78,70	10 283	-0,4%	3,0%	Uniwheels	309,00	3 832	0,0%	40,9%
ING BSK	202,95	26 404	0,5%	25,7%	Wawel	965,00	1 447	-0,6%	-12,3%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20

■ KRS1 Index - Last Price	2484,0	-1,62%
▬ High on 10/12/17	2577,0	
— Average	2392,7	
▬ Low on 04/11/17	2192,0	
■ Moving Average(Simple,15,0) (KRS1)	2498,0	



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PCC Rokita

Spółka opublikowała raport za 3Q'17

*BDM: Oczyszczona EBITDA notuje wzrost o 21% r/r i jest wyższa od naszych założeń o 8%. W sierpniu spółka przeprowadzała roczne remonty głównych instalacji.*

*CFO na poziomie 48 mln PLN vs 47 mln PLN przed rokiem. CAPEX 46 mln PLN vs 32 mln PLN przed rokiem. Dług netto rośnie do 461 mln PLN z 436 mln PLN po 2Q'17.*

*W strukturze wyniku uwagę zwraca wyższa rentowność dwóch kluczowych segmentów, dlatego bezpiecznie czujemy się z prognozami na 4Q'17.*

*W 3Q'17 spółka komunikuje o przynajmniej 3 inwestycjach w tym 2 istotnych, których nie mieliśmy uwzględnionych w ostatnim raporcie analitycznym.*

*(Więcej w materiale „PCC ROKITA- komentarz analityka” z 10.11.2017 7:15 CEST)*

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	różnica
Przychody	265,4	312,4	17,7%	280,1	11,5%
Wynik brutto na sprzedaży	62,3	72,0	15,6%	70,0	2,8%
EBITDA	47,5	51,1	7,8%	47,2	8,3%
Poliuretany	11,1	20,1	79,9%	15,3	31,4%
Chloropochodne	23,8	25,7	7,9%	22,0	16,5%
Inna działalność chemiczna	0,4	0,8	99,7%	1,6	-49,3%
Energetyka	4,5	1,1	-75,1%	5,0	-77,8%
Pozostałe	7,7	3,5	-54,1%	3,4	4,4%
EBITDA adj.	42,2	51,1	21,3%	47,2	8,3%
EBIT	32,7	33,9	3,7%	32,0	6,0%
Zysk brutto	32,3	27,8	-13,9%	28,9	-3,8%
Zysk netto	30,5	25,6	-16,0%	26,0	-1,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	23,5%	23,1%		25,0%	
Marża EBITDA Adj.	15,9%	16,4%		16,9%	
Marża EBIT	15,9%	16,4%		16,9%	
Marża zysku netto	11,5%	8,2%		9,3%	

P/E 12m	8,8
EV/EBITDA adj. 12m	9,3

Źródło: BDM, spółka

Eurocash

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

Eurocash – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie	3Q'17kons. PAP	odchylenie
Przychody	5 761,2	6 187,6	7,4%	6 239,8	-0,8%	6 415,6	-3,6%
Wynik brutto ze sprzedaży	570,0	653,6	14,7%	664,1	-1,6%	-	-
EBITDA	123,2	101,5	-17,7%	128,1	-20,8%	131,0	-22,5%
EBIT	81,1	58,2	-28,3%	82,7	-29,7%	85,1	-31,7%
Zysk brutto	75,9	49,4	-34,8%	72,4	-31,7%	-	-
Zysk netto	61,7	37,5	-39,3%	58,6	-36,1%	60,6	-38,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,9%	10,6%		10,6%		-	
Marża EBITDA	2,1%	1,6%		2,1%		2,0%	
Marża EBIT	1,4%	0,9%		1,3%		1,3%	
Marża netto	1,1%	0,6%		0,9%		0,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki 3Q'17 są istotnie słabsze zarówno od naszych oczekiwań, jak i konsensusu rynkowego. Wypracowane rezultaty odbiegają także w naszej opinii od „outlooku”, który przekazywał zarząd na telekonferencji za 2Q'17. Grupa wypracowała blisko 6,2 mld PLN przychodów, realizując 10,6% marży brutto ze sprzedaży. Dużo słabiej prezentuje się jednak EBITDA, która spadła r/r o niemal 18% do 102 mln PLN (vs spodziewane przez nas 128 mln PLN). Zwracamy jednak uwagę na ujemne saldo z pozostałej działalności operacyjnej, które wyniosło -28 mln PLN (rok temu -17 mln PLN). Spadek EBITDA Eurocash tłumaczy niższą rentownością w formacie C&C oraz w obszarze papierosów i dalszymi wydatkami na nowe projekty. Zysk netto obniżył się do 37,5 mln PLN. Gorzej niż przed rokiem zaprezentował się także cash flow operacyjny, który wyniósł tylko 119 mln PLN w 3Q'17 (narastająco ok. 331 mln PLN).*

*W ujęciu segmentowym słabo zaprezentował się obszar hurtowy. Dywizja hurtu niezależnego utrzymała przychody na zbliżonym poziomie, jednak istotnie spadła marża EBIT (z 1,49% do 0,94%). W sprawozdaniu spółka tłumaczy, że gorsze od oczekiwań zachowanie obszaru było m.in. efektem niezadowolającego sezonu letniego. Sądymy, że część kosztów segmentu może także być związana z prowadzoną reorganizacją biznesu. Dynamika Ifl wyniosła +0,3%.*

Hurt zintegrowany również nie wykazał wzrostu sprzedaży, ale zdołał zachować rentowność. Hurtowa sprzedaż porównywalna dla sieci Delikatesy Centrum wyniosła +8,1%. Na koniec 3Q'17 sieć DC liczyła 1099 placówek, a sklepy partnerskie miały 4,8 tys. sklepów.

Obszar detaliczny osiągnął 581 mln PLN obrotów (wpływ konsolidacji Eko Holdingu; dodatnie odczyty I fl dla wszystkich marek), a nowe projekty wygenerowały 149 mln PLN wpływów (+114% r/r; strata operacyjna w wys. 13 mln PLN – efekt rozwoju projektu „fresh”).

**Wyniki w podziale na segmenty**

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r
<b>Hurt niezależny</b>			
Przychody	3 590,6	3 621,7	0,9%
EBIT	53,4	34,2	-35,9%
marża EBIT	1,49%	0,94%	
<b>Hurt zintegrowany</b>			
Przychody	1 847,0	1 836,4	-0,6%
EBIT	55,5	54,6	-1,7%
marża EBIT	3,00%	2,97%	
<b>Detal</b>			
Przychody	254,2	580,8	128,5%
EBIT	3,7	-0,5	-
marża EBIT	1,44%	-0,09%	
<b>Nowe projekty</b>			
Przychody	69,4	148,6	114,0%
EBIT	-11,0	-12,8	-
marża EBIT	-15,88%	-8,62%	
<b>Pozostałe</b>			
Przychody	0,0	0,1	-
EBIT	-20,5	-17,3	-
marża EBIT	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Introl**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

**Introl– wyniki 3Q'17**

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchyl	1-3Q'16	1-3Q'17	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	101,9	98,6	-3,2%	96,4	2,3%	291,8	270,0	-7,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	18,9	15,4	-18,6%	17,2	-10,7%	50,4	45,4	-9,9%
EBITDA	9,6	5,0	-48,3%	6,6	-24,6%	22,6	16,0	-29,2%
EBIT	7,9	2,7	-66,2%	4,4	-39,6%	17,2	9,4	-45,4%
Zysk brutto	6,5	2,2	-66,7%	3,7	-41,0%	15,2	8,4	-44,8%
Zysk netto	6,0	1,5	-74,1%	3,0	-48,5%	13,1	5,4	-58,6%
Zysk netto dla akj. Domin.	6,0	2,4	-60,3%	3,0	-20,0%	12,5	8,2	-34,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	18,5%	15,6%		17,8%		17,3%	16,8%	
Marża EBITDA	9,4%	5,0%		6,8%		7,7%	5,9%	
Marża EBIT	7,7%	2,7%		4,6%		5,9%	3,5%	
Marża zysku netto	5,9%	2,4%		3,1%		4,3%	3,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Slabe wyniki zgodne z wcześniejszymi danymi wstępnymi sprzed kilku dni. Zakładaliśmy, że 3Q'17 będzie słabszy r/r, przy czym skala spadku zysku netto jest większa niż w naszych prognozach. Rezultaty nadal obciąża m.in. nowa spółka Smart-In (sprzedaż wdrożeń systemów typu „Command&Control”, które służą wspomaganie podejmowania decyzji w zakresie tematyki Smart City & IoT, - w październiku spółka informowała o pozyskaniu znaczącego zakresu prac na kontrakcie w Lublinie od Qumaka) Słabo radzi sobie także nadal Introl - Energomontaż – spółka do której przeniesiono pod koniec 2015 działalność realizacji usług AKPIA ze spółki matki.*

**Getin Holding**

Zysk netto grupy Getin Holding przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej w 3Q'17 wyniósł 106,2 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej zysk wyniósł 36,6 mln PLN. Wynik odsetkowy wzrósł 6,6% r/r, a wynik prowizyjny spadł 0,3% r/r. Spółka podała, że jednym z istotnych czynników wpływających na wynik kwartału była sprzedaż 25% akcji Idea Leasing, w związku z czym grupa Idea Banku osiągnęła wynik netto na sprzedaży na poziomie 109,4 mln PLN.

**Synthos**

Synthos może dokonać odpisu wartości inwestycji w instalację do wytwarzania kauczuków typu SSBR, uruchomionej w 3Q'15. Spółka podjęła działania mające na celu określenie potencjalnej utraty wartości i poinformuje o wynikach tych działań w terminie do dnia 15 listopada 2017 roku, czyli do publikacji raportu okresowego za 3Q'17. Wcześniej Synthos planował publikację wyników za trzeci kwartał 29 listopada.

Konsensus PAP na 3Q'17 wynosi 1,57 mld PLN przychodów, 191,4 mln PLN EBITDA, 131,1 mln PLN zysku

operacyjnego oraz 88,3 mln PLN zysku netto.

#### Grupa Azoty

Grupa Azoty zrealizuje plan nakładów inwestycyjnych na ten rok na poziomie 1,3 mld PLN - poinformował na konferencji prezes spółki Wojciech Wardacki. Dodał, że największym beneficjentem, jeśli chodzi o inwestycje, będą Puławy.

Grupa Azoty zakłada, że przyszłoroczny budżet inwestycyjny będzie raczej wyższy od tegorocznego. Kumulacja wydatków ma nastąpić w latach 2020-2021. Mimo planów inwestycyjnych spółka planuje rekomendować wypłatę dywidendy z zysku za 2017 rok. Grupa Azoty liczy, że zamknięcie finansowania dla projektu Polimery Police (dawne PDH), którego wartość jest szacowana na 1,27 mld EUR netto, nastąpi w 2019 roku. Przedstawiciele grupy poinformowali, że trwają spotkania z bankami i instytucjami finansowymi. Poza spięciem finansowania projektu Polimery Police, konieczne będzie też dopięcie finansowania całej grupy w 2020 roku. Wśród analizowanych instrumentów jest m.in. emisja obligacji. Nie ma natomiast planów emisji akcji przez Grupę Azoty.

W dotychczas publikowanych wynikach nie było jeszcze widać wpływów z uruchomionej w Tarnowie wytwórni Poliamidów II. W 4Q'17 wpływ ten powinien być jeszcze symboliczny. Począwszy od 2018 roku Poliamidy II powinny wyraźniej zasilać rezultaty finansowe grupy. Zgodnie z planami spółki, pełna sprzedaż z nowej linii, o mocy 80 tys. ton rocznie, możliwa byłaby za trzy lata.

Przedstawiciele spółki pytani o losy projektu zgazowania węgla realizowanego wspólnie z Tauronem, poinformowali, że analizy są w toku.

*BDM: CAPEX w okolicach 1,3 mld PLN za 2017 rok jest zbliżony do naszych założeń z ostatniego raportu analitycznego z lipca'17 (ok. 1,2 mld PLN). Oczekujemy, że w 2018 roku może być to już ok. 1,5 mld PLN (praz z polimery Police). Szczyt inwestycji u nas to 2020-2021 (ok. 2 mld PLN rocznie). Nowy poliamid przy obecnych marżach z 1-3Q'17 (na starej instalacji) powinien generować przynajmniej >50 mln PLN EBITDA). Odnosnie zgazowania, to przedstawiciele spółki komunikowali wcześniej, że kluczowe jest zaangażowanie kapitałowe Tauronu, co raczej nie jest możliwe. Przypominamy, że inwestycja „zgazowanie węgla” miała być niejako częścią programu pomocowego dla górnictwa (Śląsk 2.0). Przy obecnych cenach węgla ekonomika tej produkcji jest wątpliwa.*

#### Puławy

Związkowcy grożą strajkiem w fabryce nawozów w Puławach. Konsolidacja pionów handlowych w chemicznej Grupie Azoty przebiega z dużymi problemami – Rzeczpospolita

#### PKO BP

PKO BP zdementował nieoficjalne informacje agencji Reuters, jakoby był zainteresowany zakupem dwóch banków w państwach nadbałtyckich, w tym banku Luminor, który działa na Litwie, Łotwie i w Estonii.

Agencja Reuters poinformowała w czwartek powołując się na dwa źródła, że bank PKO BP jest zainteresowany przejęciem banku działającego w krajach bałtyckich. PKO BP interesować się miał zwłaszcza bankiem Luminor, który działa na Litwie, Łotwie i w Estonii.

#### Tauron

Tauron będzie decydować o zakresie modernizacji bloków o mocy 200 MW, związanych z dostosowaniem do BAT, w zależności od ostatecznego kształtu rynku mocy - poinformował wiceprezes Tauronu Marek Wadowski. Tauron ma 10 bloków energetycznych o mocy 200 MW każdy. Wadowski poinformował dziennikarzy, że szacunkowy koszt dostosowania jednego bloku do konkluzji BAT wynosi 50-90 mln PLN. Tauron jest zainteresowany udziałem w programie Narodowego Centrum Badań i Rozwoju dotyczącym bloków 200 MW. Wśród kluczowych założeń programu są: planowana dalsza eksploatacja zmodernizowanych bloków klasy 200 MW oraz zwiększenie ich elastyczności.

Wiceprezes Tauronu wskazał, że w krajowej energetyce lata 2019-21 mogą być intensywne pod względem remontów, gdyż spółki będą decydować o modernizacjach floty wytwórczej na podstawie wyników pierwszej aukcji w ramach rynku mocy.

Tauron spodziewa się wzrostu cen węgla o kilkanaście procent w 2018 roku - poinformował wiceprezes Tauronu. "To będzie zarówno efekt wyższych cen, ale i parametrów jakościowych" - powiedział w czwartek dziennikarzom Wadowski.

Tauron spodziewa się poprawy wyników segmentu wydobywania w 4Q'17 - poinformował prezes Tauronu Filip Grzegorzczak. Jest jednak mało prawdopodobne, że w całym 2017 wynik EBITDA w tym segmencie będzie dodatni. Prezes wskazał, że na słabsze wyniki wpływ miały zarówno czynniki planowane, jak i nieplanowane. Tauron zakłada dodatnią EBITDA w segmencie wydobywania w 2018 roku - poinformował wiceprezes Marek Wadowski.

Tauron zakłada, że możliwy jest wzrost cen energii w taryfie G - poinformował wiceprezes Marek Wadowski.

Tauron po ostatnich nawałnicach raczej nie da rady dotrzymać wymaganych przez URE wskaźników SAIDI i SAIFI. Nie będzie to mieć wpływu na wyniki dystrybucji w przyszłym roku, ale może wpłynąć na 2019 rok - poinformował wiceprezes Tauronu Marek Wadowski.



**Alior Bank**

Alior Bank planuje dalszą sprzedaż portfeli NPL i ocenia, że transakcje te nie będą już miały tak dużego pozytywnego wpływu na wyniki finansowe, jak w 3Q'17, pomogą jednak obniżyć koszt ryzyka - poinformował Michał Chyczewski, wiceprezes zarządu banku, pełniący obowiązki prezesa. W 3Q'17 bank sprzedał detaliczne i korporacyjne portfele NPL. Wpływ tych transakcji na wynik netto wyniósł 45 mln PLN.

Alior Bank zakłada, że portfel kredytowy jego rumuńskiego oddziału będzie rósł rocznie o 0,5 mld PLN, co stanowić będzie około 10% łącznego spodziewanego wzrostu wolumenu kredytów Aliora - poinformował Michał Chyczewski, W październiku rumuński oddział Alior Banku razem z Telekom Romania uruchomił na tamtejszym rynku usługi bankowe Telekom Banking.

Alior Bank ustalił ostateczne warunki oferty obligacji serii P2A, emitowanych w ramach programu o wartości 1,2 mld PLN.

**Agora**

Agora odnotowała w 3Q'17 15,5 mln PLN zysku EBITDA wobec 14,9 mln PLN rok temu. Konsensusu wynosił 14,4 mln PLN.

**Cyfrowy Polsat**

Przychody grupy Polkomtel, razem z Aero2, wyniosły w 3Q'17 1,689 mld zł, a zysk EBITDA grupy sięgnął 613 mln PLN - poinformowała na konferencji prasowej Katarzyna Ostap-Tomann, członek zarządu ds. finansowych Cyfrowego Polsatu.

**Benefit Systems**

Benefit Systems zaskoczył rynek. Zarząd nie zamierza zwalniać tempa. Spółka na bieżąco analizuje potencjał możliwych owych rynków w Europie - Parkiet

**Pragma Inkaso**

Efektywność grupy Pragama Inkaso radykalnie się poprawi -. Będziemy rosnać w tempie kilkudziesięciu procent rocznie - mówi prezes spółki Tomasz Boduszek – Parkiet

**Neuca**

Prezes Piotr Sucharski ocenił, że prognoza na 2017 rok na poziomie 100 mln PLN jest bardzo ambitna, ale w zasięgu spółki. Neuca podtrzymuje plany dywidendowe. Zarząd poinformował, że zamierza przedstawić prognozę na 2018 roku w połowie marca przyszłego roku, przy okazji publikacji raportu rocznego grupy.

**Rynek mieszkaniowy**

W październiku 2017 r. popyt na kredyty mieszkaniowe był o 10,7% wyższy niż rok wcześniej - wskazał w czwartek Sławomir Grzybek z Biura Informacji Kredytowej.

**ABC Data**

ABC Data podtrzymuje prognozę wyników na 2017 rok, a wypłata zaliczkowej dywidendy spółki jest obecnie "bardzo prawdopodobna" - poinformowali na konferencji przedstawiciele spółki.

Ze słów wiceprezesa Andrzeja Kuźniaka wynika, że ABC Data stara się o dystrybucję produktów Xiaomi w Czechach, na Słowacji i na Węgrzech. Obecnie grupa dystrybuje produkty chińskiej firmy w Polsce, krajach nadbałtyckich oraz w Rumunii. Spółka nadal koncentruje się na nawiązaniu współpracy z kolejnymi operatorami telekomunikacyjnymi w Polsce, tak by wprowadzili oni do swojej oferty telefony Xiaomi. W 3Q'17 przychody grupy z dystrybucji produktów Xiaomi wzrosły o 60% r/r.

Grupa chce do końca 2Q'18 uruchomić zlokalizowane wersje swojej platformy chmury danych we wszystkich krajach, w których ABC Data jest obecna. Polska wersja ABC Data Cloud ruszyła w czerwcu.

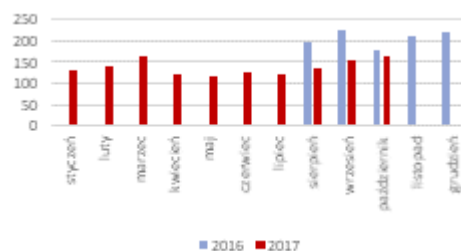
Prezes Weiss poinformowała, że wzrost rentowności w 3Q'17 to skutek koncentracji na wyżej marżowych kontraktach m.in. w produktach komponentowych. "Dodatkowo mocno rozbudowujemy pion dystrybucji z wartością dodaną" - powiedziała Weiss.

*BDM: We wzroście rentowności pomagają spółce także optymalizacja wewnętrznych struktur, które skutkowały wyraźnym spadkiem kosztów SG&A zarówno w ujęciu r/r jak i q/q. Na rynku polskim czuć wyraźną presję ze strony zagranicznych graczy takich jak Also czy Ingram Micro. Podmioty te wbiły się w lukę powstałą po Actionie, co obecnie odbija się na niższej marżowości kanału detalicznego. ABC Data postanowiła nie brać udziału w wojnie cenowej, dlatego spółce spadają przychody, ale poprawiają się marże.*

**Action**

Spółka wypracowała w październiku 164 mln PLN przychodów, realizując jednocześnie 7,4% marży.

Action – sprzedaż miesięczna [mln PLN]\*



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; \*dane publikowane od sierpnia'16

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

<b>PHN</b>	Zysk operacyjny z najmu Polskiego Holdingu Nieruchomości w 2017 roku może wynieść około 83 mln PLN - wynika z czwartkowej wypowiedzi prezesa PHN Macieja Jankiewicza. Spółka oczekuje też EBITDA na poziomie około 54,4 mln PLN. Poziom pustostanów w nieruchomościach przeznaczonych do wynajęcia spadł w październiku tego roku wobec stycznia roku ubiegłego do 14,6% z 25,7%.																																																																		
<b>Serinus</b>	<p>Serinus Energy, spółka notowana m.in. na warszawskiej giełdzie, rozważa możliwość wejścia na rynek AIM działający w ramach London Stock Exchange. Serinus Energy nie podał, kiedy mogłoby to nastąpić, ale poinformował, że "w tej sprawie osiągnięto znaczny postęp i obecnie spółka analizuje istotne z jej punktu widzenia regulacje obowiązujące na giełdach, na których jest obecna".</p> <p>Serinus Energy będzie koncentrował się na Rumunii, stanowiącej koło napędowe wzrostu w nadchodzących latach. Spółka bada też możliwości ponownego uruchomienia pola Chouech Es Saïda w Tunezji, co obejmuje harmonogram i koszt wymiany pomp elektrycznych w odwiercie CS-3. Spółka uważa, że skala działalności prowadzonej w Tunezji uzależniona jest od osiągnięcia i utrzymania progów opłacalności.</p> <p>Strata netto Serinus Energy za okres 1-3Q'17 wyniosła 9,1 mln USD, w porównaniu do 13,1 mln USD straty netto rok wcześniej. Na 30 września 2017 r. Serinus Energy nie dopełnił kowenantów zadłużenie finansowe do EBITDA na poziomie skonsolidowanym, wskaźnik obsługi długu na poziomie skonsolidowanym oraz zadłużenie finansowe do EBITDA dla Tunezji, dotyczących kredytu z EBOR i wynikających z pierwotnych umów kredytowych, które obowiązywały na ten dzień. EBOR jednak formalnie odstąpił od wymogu utrzymania tych wskaźników dla okresu. Następstwem uzyskania zwolnienia jest to, że kredyt spłacany będzie zgodnie z pierwotnym harmonogramem, a bank nie będzie sięgał do ustanowionych zabezpieczeń.</p>																																																																		
<b>Medicalgorithmics</b>	W październiku 2017 roku ML LLC złożyła 8 625 wniosków o płatność od ubezpieczycieli, przysługujących z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG, na terenie USA.																																																																		
<b>PA Nova</b>	Raport za 3Q'17 zostanie opublikowany 15 listopada 2017 (wcześniej planowano 16 listopada).																																																																		
<b>Unimot</b>	Unimot otrzymał zgodę na budowę sieci stacji paliw Avia na Ukrainie. Nową umowę franczyzową na ukraińskim rynku paliw spółka zaprezentuje w 1Q'18.																																																																		
<b>Pro-Log</b>	Notowana na NewConnect spółka Pro-Log chce wypłacić 1,75 mln PLN dywidendy z zysku za rok obrotowy 2016/2017, czyli 1,75 PLN na akcję - wynika z projektów uchwał ZWZ zwołanego na 6 grudnia.																																																																		
<b>Gospodarka</b>	Sejm niemal jednogłośnie opowiedział się w czwartek za wprowadzeniem w podatku VAT mechanizmu tzw. split payment, czyli podzielonej płatności. Mechanizm zakłada, że kwota VAT wpływa na specjalne konto, do którego firma ma ograniczony dostęp.																																																																		
<b>Budownictwo</b>	W czwartek wieczorem stanowisko stracił szef Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad Krzysztof Kondraciuk – Rzeczpospolita																																																																		
<b>Relpol</b>	<p>Spółka 09.11.2017 (przed sesją) opublikowała raport za 3Q'17</p> <p><i>BDM: wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Liczyliśmy na przełamanie tendencji spadku wyników r/r po 4-rech kwartałach spadku z rządu. Uwagę zwraca ok. 16% r/r wzrost przychodów z rynku krajowego, który był połączką w minionych okresach (brak inwestycji przedsiębiorstw). To również dobra informacja dla innych podmiotów uzależnionych od branży energetycznej i instalacyjnej.</i></p> <p><b>Wybrane dane finansowe za 3Q'17 [mln PLN]</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>3Q'16</th> <th>3Q'17</th> <th>zmiana r/r</th> <th>3Q'17P</th> <th>BDM</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>27,1</td> <td>31,0</td> <td>14,4%</td> <td>29,3</td> <td>5,7%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto na sprzedaży</td> <td>5,7</td> <td>5,9</td> <td>3,5%</td> <td>6,4</td> <td>-8,5%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>3,8</td> <td>3,8</td> <td>-0,4%</td> <td>3,9</td> <td>-3,0%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>2,3</td> <td>2,4</td> <td>6,2%</td> <td>2,4</td> <td>-1,0%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto</td> <td>1,8</td> <td>2,7</td> <td>44,4%</td> <td>2,4</td> <td>10,9%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>1,5</td> <td>2,0</td> <td>40,9%</td> <td>1,8</td> <td>11,2%</td> </tr> <tr> <td>Marża zysku brutto ze sprzedaży</td> <td>21,0%</td> <td>19,0%</td> <td></td> <td>22,0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>14,0%</td> <td>12,2%</td> <td></td> <td>13,3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>8,4%</td> <td>7,8%</td> <td></td> <td>8,3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>5,4%</td> <td>6,6%</td> <td></td> <td>6,3%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>P/E 12m 13,1 EV/EBITDA 12m 5,9</p> <p>Źródło: BDM, spółka</p>		3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P	BDM	Przychody	27,1	31,0	14,4%	29,3	5,7%	Wynik brutto na sprzedaży	5,7	5,9	3,5%	6,4	-8,5%	EBITDA	3,8	3,8	-0,4%	3,9	-3,0%	EBIT	2,3	2,4	6,2%	2,4	-1,0%	Zysk brutto	1,8	2,7	44,4%	2,4	10,9%	Zysk netto	1,5	2,0	40,9%	1,8	11,2%	Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,0%	19,0%		22,0%		Marża EBITDA	14,0%	12,2%		13,3%		Marża EBIT	8,4%	7,8%		8,3%		Marża zysku netto	5,4%	6,6%		6,3%	
	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P	BDM																																																														
Przychody	27,1	31,0	14,4%	29,3	5,7%																																																														
Wynik brutto na sprzedaży	5,7	5,9	3,5%	6,4	-8,5%																																																														
EBITDA	3,8	3,8	-0,4%	3,9	-3,0%																																																														
EBIT	2,3	2,4	6,2%	2,4	-1,0%																																																														
Zysk brutto	1,8	2,7	44,4%	2,4	10,9%																																																														
Zysk netto	1,5	2,0	40,9%	1,8	11,2%																																																														
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,0%	19,0%		22,0%																																																															
Marża EBITDA	14,0%	12,2%		13,3%																																																															
Marża EBIT	8,4%	7,8%		8,3%																																																															
Marża zysku netto	5,4%	6,6%		6,3%																																																															
<b>ZE PAK</b>	W ciągu dwóch tygodni będzie jasne, czy energetyczna firma Zygmunta Solorza-Żaka może wybudować kopalnię odkrywkową. Resort środowiska jest pod presją. – Puls Biznesu																																																																		
<b>OT Logistics</b>	OT Logistics ogłosi wezwanie do sprzedaży 5,8 mln akcji Luka Rijeka, operatora największego portu w																																																																		

Chorwacji, co stanowi 43,39% jego kapitału zakładowego, po cenie 50 HRK za akcję.

**Rynek gazu**

Rozbudowa systemu regazyfikatorów, powstanie drugiego nabrzeża dla małych i średnich jednostek oraz uruchomienie przeładunku kolejowego to najbliższe plany dot. terminala LNG w Świnoujściu - podali przedstawiciele Grupy Kapitałowej Gaz-System, w skład której wchodzi spółka Polskie LNG.

**Rubicon**

Rubicon Partners rozpoczął przegląd opcji strategicznych we wszystkich obszarach swojej działalności biznesowej -

**Asbis**

Fundusze inwestycyjne zarządzane przez Noble Funds TFI zmniejszyły zaangażowanie w akcjonariacie Asbis i mają łącznie 4,85% akcji tej spółki. Przed zmniejszeniem zaangażowania fundusze posiadały 5,28% akcji spółki.

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP*