

Redaktor wydania: Adrian Górniak/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Sesja odwrotu?**

Końcówka zeszłego tygodnia upłynęła pod znakiem nerwowości wywołanej wojną handlową między USA, a Chinami. W efekcie zamiast kontynuować odbicie rozpoczęte we wtorek, WIG20 pogłębił dolki obecnego ruchu spadkowego. Piątkowe minimum zostało wyznaczone w okolicach dolnego ograniczenia kanału spadkowego, w którym ten indeks znajduje się już od lutego. Teoretycznie więc jest to dobra okazja do uaktywnienia się byków. Tym bardziej, że w piątek, gdy podała zepchnęła WIG20 w te okolice, bardzo szybko uaktywnili się kupujący. Dzięki temu pojawiła się świeczka z długim dolnym cieniem. Za oceanem końcówka piątkowej sesji była bardzo słaba, jednak o poranku futures na tamtejsze indeksy próbują odrobić straty i są na wyraźnych plusach. Na Starym Kontynencie dominuje czerwień jednak odchylenia od kursów odniesienia nie są wielkie, a futures na DAX wychodzą momentami tuż nad kreskę. Otwarcie na GPW także powinno być spokojne, a przy braku jakichś negatywnych doniesień ze świata polityki, inwestorzy mogą liczyć na marsz indeksów na północ. Ze strony danych makro nie będziemy mieli, żadnych impulsów do większych ruchów na rynkach. Indeksy nad Wisłą powinny więc poruszać się w takt nastrojów na światowych parkietach, a te póki co się poprawiają.

Marek Jurzec

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **CCC:** wyniki 4Q'17 zgodne z szacunkami; zamiar otwarcia >110 tys. m2 w '18 [komentarz BDM];
- **Enea/LWB:** decyzja ws. budowy bloku IGCC do końca roku; morskie farmy wiatrowe to interesujący temat- CEO;
- **Enea/Energa:** zarząd EO za wyborem GE i Alstom na wykonawcę Ostrołęki C za 5,05 mld PLN netto;
- **Bogdanka:** grupa zamierza wydobyć w '18 ok. 9 mln ton węgla;
- **Voxel:** rekordowa EBITDA w 4Q'17 [komentarz BDM];
- **PA Nova:** plan sprzedaży 1-2 galerii w '18 i przyspieszenie działalności w obszarze parków handlowych; w budowlance cel to utrzymanie marży >5%;
- **Tesgas:** dodatnia EBITDA w 4Q'17 – pierwszy raz od 4Q'15 [komentarz BDM];
- **Echo:** wyniki 4Q'17 powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **GPW:** spółka zamierza uzyskać ze sprzedaży udziałów Aquis Exchange min. 11,5 mln GBP;
- **PKP Cargo:** K. Mamiński zrezygnował ze stanowiska p.o. prezesa zarządu;
- **Energetyka:** ME sfinalizowało prace nad aktualizacją PPEJ;
- **Rynek kapitałowy:** „Po uzyskaniu wyjaśnień jestem przekonany, że ustawa o PPK spotka się z szerokim poparciem społecznym” – min. Tchórzewski;

**WYKRES DNIA**

Od momentu otwarcia kopert na Ostrołkę C (1000 MW), gdzie Polimex-Mostostal zaofferował 9,59 mld PLN brutto przy budżecie 4,8 mld PLN, kurs akcji spółki zyskał ok. 30%. Po 3 miesiącach postępowania przetargowego zarząd Elekrowni Ostrołkę zdecydował się na wybór oferty konsorcjum GE Power i Alstom (6,2 mld PLN brutto).

**Polimex-Mostostal- daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: piątek, 23 marca 2018**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 257,2	-0,7%	-8,3%
WIG30	2 607,2	-0,8%	-7,7%
mWIG40	4 611,8	-0,9%	-4,9%
sWIG80	14 336,0	-0,2%	-1,8%
WIG	59 436,4	-0,7%	-6,8%
WIG Banki	7 937,3	-0,6%	-6,4%
WIG Bud	2 799,0	-1,5%	-0,7%
WIG Chemia	13 725,1	-0,8%	-10,3%
WIG Dew	2 207,5	-0,4%	0,4%
WIG Energia	2 504,2	-0,3%	-16,3%
WIG IT	2 041,9	-1,1%	0,0%
WIG Media	4 972,0	-0,3%	3,8%
WIG Paliwa	6 132,4	-1,5%	-14,1%
WIG Spoż	3 794,5	-1,0%	4,6%
WIG Surowce	3 757,1	-1,4%	-14,5%
WIG Telco	732,4	-0,7%	-1,8%
DAX	11 886,3	-1,8%	-8,0%
CAC40	5 095,2	-1,4%	-4,1%
BUX	36 940,4	-1,1%	-6,2%
S&P500	2 588,3	-2,1%	-3,2%
DJIA	23 533,2	-1,8%	-4,8%
Nasdaq Comp	6 992,7	-2,4%	1,3%
Bovespa	84 377,2	-0,5%	10,4%
Nikkei225	20 517,9	-0,5%	-9,9%
S&P/ASX 200	5 792,6	-0,5%	-4,5%
Złoto	1 347,4	1,5%	3,2%
Miedź	6 695,0	-1,4%	-7,6%
Ropa	65,9	2,5%	9,3%
EUR/PLN	4,23	0,2%	1,2%
USD/PLN	3,42	-0,3%	-1,8%
CHF/PLN	3,61	0,2%	1,2%
EUR/USD	1,24	0,4%	2,9%
USD/JPY	104,7	-1,0%	-7,1%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 246	-60	-2,60%
Kurs zamknięcia	2 252	-18	-0,79%
Kurs min.	2 227	-37	-1,63%
Kurs max.	2 267	-64	-2,75%
Wolumen obrotu	25 873	-1 780	-6,44%
Otwarte pozycje	51 727	218	0,42%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 254,88	2 230,87	2 265,16	2 257,22	-0,7%	645
WIG30	2 596,22	2 583,32	2 615,46	2 607,19	-0,8%	736
mWIG40	4 626,77	4 292,59	4 345,31	4 611,80	-0,9%	140
sWIG80	14 309,54	4 599,93	4 635,65	14 335,95	-0,2%	31
WIG-PL	60 314,54	60 314,54	60 623,53	60 623,53	-0,7%	818
WIG	59 271,85	58 973,77	59 551,36	59 436,36	-0,7%	825

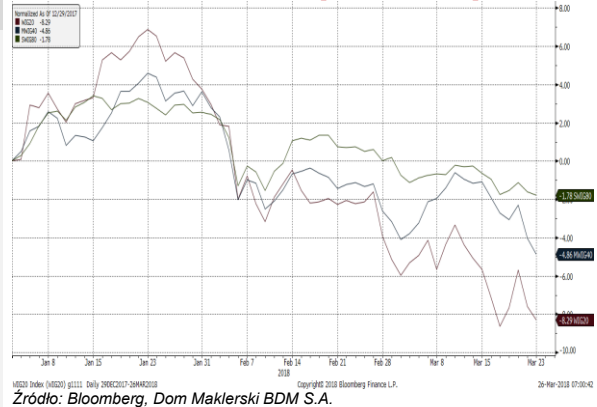
**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allior	76,20	9 851	0,7%	-4,2%
BZ WBK	372,00	36 952	-1,5%	-6,1%
CCC	230,20	9 476	-2,9%	-19,2%
CD Projekt	111,00	10 669	-0,9%	14,4%
Cyfrowy P.	24,30	15 541	0,1%	-2,3%
Energa	10,01	4 145	-0,8%	-21,4%
Eurocash	23,50	3 270	0,6%	-11,2%
JSW	92,00	10 802	-2,3%	-4,4%
KGHM	90,96	18 192	-1,0%	-18,2%
Lotos	55,18	10 201	-0,2%	-4,4%
LPP	8 990,00	16 653	1,0%	0,9%
mBANK	423,60	17 923	-0,7%	-8,9%
Orange	5,80	7 612	-2,4%	0,2%
Pekao	123,85	32 507	-0,6%	-4,4%
PGE	10,05	18 791	0,0%	-16,6%
PGNIG	5,90	34 092	0,9%	-6,2%
PKN Orlen	86,00	36 783	-2,7%	-18,9%
PKOBP	40,68	50 850	-0,5%	-8,2%
PZU	43,00	37 131	0,1%	2,0%
Tauron	2,43	4 259	-1,6%	-20,3%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
Amica	132,80	1 033	-1,5%	5,5%	Handlowy	79,00	10 322	-0,8%	-3,5%
Amrest	433,00	9 186	-3,8%	5,6%	ING BSK	199,00	25 890	-1,2%	-3,2%
Asseco PL	47,44	3 938	-2,1%	7,9%	Inter Cars	263,00	3 726	0,0%	-15,2%
Azoty	58,25	5 778	-1,4%	-16,3%	Kernel	50,00	4 097	-0,8%	5,2%
Benefit Sys.	998,00	2 669	-3,1%	-14,7%	Kęty	348,00	3 314	-1,4%	-15,0%
Bogdanka	49,80	1 694	-2,0%	-25,7%	Kruk	209,00	3 931	-2,8%	-20,1%
Boryszew	9,40	2 256	-0,4%	2,0%	LC Corp	2,74	1 226	-0,7%	-0,4%
Budimex	213,00	5 438	-3,2%	0,5%	Livechat	38,60	994	0,4%	-3,3%
CI Games	0,98	148	0,0%	-4,9%	Medicalg	124,00	447	4,9%	-37,8%
Ciech	55,60	2 930	0,1%	-3,3%	Millennium	8,25	10 008	0,0%	-7,7%
Comarch	137,00	1 114	-1,4%	-27,9%	Netia	5,33	1 858	0,2%	-0,9%
Dino	87,50	8 579	-1,9%	11,0%	Orbis	98,00	4 516	2,1%	5,9%
Emperia	100,00	1 234	0,0%	0,4%	Pfleiderer	37,40	2 420	2,3%	10,8%
Enea	9,63	4 251	0,7%	-16,3%	PKP Cargo	41,95	1 879	4,6%	-23,9%
Famur	6,06	3 390	-1,0%	-2,3%	PLAY	32,46	8 235	-0,7%	-4,0%
Forte	54,00	1 292	-1,1%	8,0%	Polimex	4,92	1 164	1,4%	22,1%
GetBack	9,90	990	12,5%	-46,2%	Sanok	37,10	997	0,3%	-18,9%
GetinNoble	1,37	1 235	-0,7%	-15,4%	Stalprodukt	450,00	2 511	-0,2%	-10,8%
GPW	43,20	1 813	-0,1%	-8,1%	Ursus	3,10	183	-1,6%	-21,9%
GTC	9,30	4 374	0,0%	-5,1%	Wawel	1 120,00	1 680	-2,6%	8,7%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**CCC**

Wyniki 4Q'17 zgodne z wcześniejszymi szacunkami grupy.

**CCC – wyniki 4Q'17 [mln PLN]**

	4Q'16	4Q'17	zmiana r/r	4Q'17P BDM	Odchylenie
Przychody	1 132,6	1 361,3	20,2%	1 354,5	0,5%
Wynik brutto ze sprzedaży	609,5	712,5	16,9%	706,1	0,9%
EBITDA	237,1	211,1	-11,0%	245,5	-14,0%
EBIT	218,1	187,6	-14,0%	221,5	-15,3%
Wynik brutto	208,9	159,9	-23,5%	216,0	-26,0%
Wynik netto	190,4	145,8	-23,4%	175,0	-16,7%
marża brutto ze sprzedaży	53,8%	52,3%		52,1%	
marża EBITDA	20,9%	15,5%		18,1%	
marża EBIT	19,3%	13,8%		16,4%	
marża netto	16,8%	10,7%		12,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Przedstawione dziś wyniki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami, które grupa zaprezentowała 12 marca. Przychody wyniosły 1,36 mld PLN (+20% r/r), a marża brutto obniżyła się do 52,3%. EBITDA grupy była bliska 211,1 mln PLN, co oznacza spadek o 11% r/r (głównie z powodu wyższych niż oczekiwaliśmy kosztów okołosklepowych). Cash flow operacyjny wyniósł w 4Q'17 313,6 mln PLN. Rezultaty odbieramy jako słabe – nie dość, że wyniki się pogorszyły, to dodatkowo całoroczna EBITDA była znacznie niższa niż przyjęta w programie motywacyjnym.*

*Na koniec roku sieć CCC liczyła 925 sklepów, co dało łącznie blisko 536 tys. mkw. powierzchni (vs 459 tys. mkw. przed rokiem; ok.244 tys. mkw. przypada na Polskę). W planach na '18 jest otwarcie min. 110 tys. mkw., a w '19 ok. 100 tys. mkw. Dodatkowo grupa zamierza zawrzeć 2-3 nowe umowy franczyzowe na kolejnych rynkach i przygotowuje się do otwarć na Bliskim Wschodzie (w perspektywie '23 CCC chce mieć na tym rynku 40 tys mkw.). W regionie DACH spółka zamierza skupić się na optymalizacji biznesu, w celu wyjścia na break-even. W obszarze e-commerce oczekiwane jest wejście na rynek francuski, włoski i hiszpański. Nakłady na e-commerce w 2018-19 mają wynieść min. 100 mln PLN.*

**Enea**

Prezes Kowalik poinformował, że grupa może podjąć kierunkową decyzję ws. projektu budowy bloku w technologii zgazowania węgla w technologii IGCC koło Bogdanki do końca roku. Zdaniem prezesa w 3-4Q'18 powinno być gotowe feasibility study. Dodał, że szacowane koszty budowy bloku w takiej technologii są ok. 30% wyższe niż w kwestii konwencjonalnej.

Prezes Kowalik powiedział, że morskie farmy wiatrowe to interesujący kierunek rozwoju dla grupy i spółka będzie poszukiwać szans biznesowych w tym obszarze. Pytany w rozmowie z dziennikarzami o potencjalny sposób zaangażowania Enei w offshore, powiedział, że możliwe są różne scenariusze. Zauważył, że są np. firmy zagraniczne, które mają koncesje. Zaznaczył jednocześnie, że spółka będzie czekać aż „otoczenie regulacyjne będzie bardziej zdefiniowane”. Poinformował też, że spółka będzie się przyglądać mniejszym projektom OZE na lądzie i projektom kogeneracyjnym, czy poligeneracji rozproszonej np. RDF.

MSP chce zmian w projektach na WZA 16.04.2018 (zmiana statutu dot. wyboru członków zarządu)

**Enea, Energa**

Spółki poinformowały, że zarząd Elektrowni Ostrołęka wnioskuję do zgromadzenia wspólników spółki o zgodę na wybór konsorcjum GE Power i Alstom Power System na generalnego wykonawcę bloku energetycznego Ostrołęka C o mocy ok. 1000 MW. Zgodnie z wnioskiem zgoda zgromadzenia wspólników Elektrowni Ostrołęką ma być wyrażona pod warunkiem skutecznego (tj. wskazującego na brak przesłanek uzasadniających wykluczenie wykonawcy bądź odrzucenie jego oferty) złożenia przez konsorcjum GE Power i Alstom Power System wszystkich niezbędnych dokumentów i oświadczeń.

Enea i Energa zwracają w swoich komunikatach uwagę, że wystąpienie przez zarząd Elektrowni Ostrołęka z wnioskiem do zgromadzenia wspólników, jak również ewentualne podjęcie przez zgromadzenie wspólników spółki przedmiotowej uchwały, nie jest równoznaczne z podjęciem przez zarząd spółki decyzji o wyborze generalnego wykonawcy, nie oznacza więc rozstrzygnięcia postępowania przez zamawiającego.

**Bogdanka**

Grupa zamierza wydobyć w '18 ok. 9 mln ton węgla.

**PA Nova**

Prezes Korek powiedział, że spółka analizuje swoje aktywa pod kątem sprzedaży i według rozpoczęcia rozmowy z potencjalnymi inwestorami w tej sprawie, a do sprzedaży 1-2 galerii powinno dojść jeszcze w '18. Prezes wskazał, że uwalniając kilkadziesiąt mln PLN ze sprzedaży obiektów, spółka „będzie w stanie zainwestować te środki w nowe inwestycje”. Spółka zamierza budować kompaktowe magazyny dla start-up'ów i małych firm z branży e-commerce. W perspektywie 18 m-cy, deweloper zamierza wybudować 1-2 takie obiekty.

Prezes Korek powiedział także, że spółka finalizuje rozmowy z partnerem, dzięki któremu przyspieszy działalność w obszarze budowy parków handlowych. PA Nova kończy obecnie rozmowy z „partnerem

finansowym i merytorycznym, którego nie ma jeszcze na polskim rynku". Współpraca będzie miała formę joint-venture i ma objąć jedynie obszaru parków handlowych.

Grupa oczekuje, że przychody i koszty w '18 w segmencie budowlanym i deweloperskim będą zbliżone r/r. W kwietniu może dojść do sprzedaży parków handlowych w Krośnie i Myszkowie. W ciągu roku ma być oddany do użytku obiekt logistyczny w Wilkowicach.

Celem w obszarze budowlanym jest utrzymanie marży brutto powyżej 5%. Wiceprezes Janik powiedział, że celem nie jest utrzymanie sprzedaży za wszelką cenę, tylko zachowanie odpowiedniej rentowności. W jego ocenie, przy obecnych warunkach rynkowych, idealnym poziomem marży byłby przedział 7-8%. Zakładana przez niego sprzedaż w '18 będzie na poziomie stu kilkudziesięciu mln PLN.

Bank ziemi spółki obejmuje obecnie 10 działek o łącznej powierzchni 25,4 ha.

Spółka podała w prezentacji, że odda do użytkowania w 2018 roku trzy projekty własne - jeden mieszkaniowy, jeden handlowy oraz halę przemysłową.

W tym roku spółka zakłada też oddanie do użytkowania czterech projektów realizowanych w formule generalnego wykonawstwa. Ich łączna wartość to 49,2 mln PLN oraz 9 mln EUR.

#### **GPW**

Spółka podała w komunikacie, że w przypadku sprzedaży udziałów Aquis Exchange chce uzyskać z transakcji co najmniej 11,475 mln GBP. Rada nadzorcza GPW zgodziła się na sprzedaż akcji w Aquis Exchange w przypadku decyzji o IPO podmiotu.

#### **PKP Cargo**

Krzysztof Mamiński zrezygnował z funkcji po. Prezesa zarządu. Powód rezygnacji nie został podany.

#### **Energetyka**

Ministerstwo Energii praktycznie sfinalizowało prace nad aktualizacją Programu polskiej energetyki jądrowej (PPEJ), a w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu koordynacji przy ministrze energii utworzony zostanie międzyresortowy zespół roboczy ds. programu. W ramach aktualizacji programu resort przygotował zaktualizowany harmonogram realizacji programu, dokonał oceny zaproponowanego przez inwestora modelu ekonomiczno-finansowego oraz własnych analiz i ocen służących zapewnieniu opłacalności inwestycji i eksploatacji elektrowni jądrowej.

Ministerstwo Energii w ramach swoich kompetencji prowadzi na bieżąco monitoring stanu prawnego niezbędnego do wdrożenia energetyki jądrowej, koordynuje i realizuje działania związane z rozwojem kadr dla energetyki jądrowej, prowadzi skutecznie działania informacyjno-edukacyjne, prowadzi działania nad zapewnieniem w przyszłości stabilnych dostaw paliwa jądrowego, być może także ze źródeł krajowych, realizuje działania dla zapewnienia efektywnego i bezpiecznego systemu postępowania z odpadami promieniotwórczymi i wypalonym paliwem jądrowym oraz działa na rzecz zapewnienia udziału polskiego przemysłu w rozwoju energetyki jądrowej, wskazano także.

Ministerstwo deklaruje też, że będzie współpracować z inwestorem przy opracowywaniu harmonogramu realizacji inwestycji oraz wyborze konkretnego modelu finansowania budowy, eksploatacji i likwidacji elektrowni jądrowych. Przebieg procesu inwestycyjnego będzie na bieżąco monitorowany przez służby podległe ministrowi energii.

Ministerstwo Energii uważa za nieuzasadnione obciążenie go przez NIK wyłączną odpowiedzialnością za opóźnienia programu jądrowego. Negatywna ocena resortu jest nieuzasadniona - brzmi oświadczenie ministerstwa. Według NIK opóźnienie wynosi co najmniej 5 lat.

Zgodnie z opublikowanym w piątek raportem NIK z realizacji Programu Polskiej Energetyki Jądrowej (PPEJ), zapisane w nim terminy, zwłaszcza uruchomienia pierwszego bloku jądrowego w '24 są nierealne, a zaawansowanie prac wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo, że nastąpi to dopiero po 2030 roku. Izba stwierdziła, że konsekwencją ponad 5-letniego opóźnienia mogą być duże koszty dla gospodarki, związane z koniecznością zakupu uprawnień do emisji CO2. Ministerstwo podkreśliło, że podtrzymuje zasadność wszystkich zastrzeżeń do Wystąpienia pokontrolnego, które zostały oddalone przez Kolegium NIK.

Odnosząc się do działań PGE, ME zaznaczyło, że minister, zgodnie z KSH, "nie ma - i nie powinien mieć w gospodarce rynkowej - mechanizmu przymusu lub wydawania wiążących poleceń w stosunku do spółki". "Może jednak motywować podmioty, tworząc atrakcyjne gospodarczo środowisko do określonych działań" - dodano.

**Tesgas**

Spółka podała wyniki za 4Q'17.

**Tesgas – wyniki 4Q'17 [mln PLN]**

	4Q'16	4Q'17	zmiana r/r	2012	2013	2014	2015	2016	2017	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	17,6	19,2	9,2%	91,6	60,7	87,5	84,7	60,4	57,5	-4,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	1,4	2,6	87,5%	16,8	10,6	10,1	15,9	6,3	3,9	-37,2%
Zysk na sprzedaży	-1,5	0,001	-	5,8	0,9	-0,5	3,8	-5,4	-6,4	-
EBITDA	-0,8	1,1	-	-12,3	4,2	4,9	6,8	-2,1	-2,8	-
EBIT	-1,7	0,2	-	-15,4	1,3	1,9	3,6	-5,5	-6,5	-
Zysk (strata) brutto	-1,8	0,3	-	-42,9	2,9	1,8	3,9	-5,5	-6,4	-
Zysk (strata) netto	-1,8	0,5	-	-42,2	3,5	2,0	3,6	-5,7	-6,7	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,8%	13,4%		18,3%	17,5%	11,5%	18,8%	10,4%	6,8%	
Marża EBITDA	-4,7%	5,9%		-13,4%	6,9%	5,6%	8,0%	-3,5%	-4,9%	
Marża EBIT	-9,8%	1,2%		-16,9%	2,1%	2,2%	4,3%	-9,2%	-11,3%	
Marża zysku netto	-10,1%	2,4%		-46,0%	5,7%	2,3%	4,2%	-9,5%	-11,6%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Kwartalne wyniki mln PLN]**

	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17
<b>Przychody [mln PLN]</b>	<b>19,8</b>	<b>20,3</b>	<b>17,1</b>	<b>27,4</b>	<b>10,1</b>	<b>15,7</b>	<b>17,0</b>	<b>17,6</b>	<b>10,0</b>	<b>13,2</b>	<b>15,1</b>	<b>19,2</b>
Zysk brutto ze sprzedaży [mln PLN]	2,7	3,7	3,5	6,1	1,2	1,8	1,9	1,4	-0,5	1,2	0,7	2,6
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,0</b>
<b>EBITDA [mln PLN]</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,1</b>
EBIT [mln PLN]	-0,1	0,8	0,6	2,5	-1,7	-1,3	-0,7	-1,8	-3,2	-1,7	-1,8	0,3
Zysk netto [mln PLN]	0,1	0,8	0,4	2,3	-1,7	-1,2	-1,0	-1,8	-3,3	-2,0	-1,8	0,5
Dług (gotówka) netto [mln PLN]	-20,8	-23,1	-16,7	-25,9	-23,2	-16,4	-8,5	-9,6	-9,4	-8,7	-6,4	-6,1
Marża brutto ze sprzedaży	13,4%	18,0%	20,4%	22,3%	11,9%	11,6%	11,1%	7,8%	-4,6%	8,9%	4,4%	13,4%
Marża EBITDA	3,1%	7,4%	8,2%	12,0%	-9,0%	-3,1%	0,7%	-4,7%	-23,9%	-5,6%	-5,6%	5,9%
Marża netto	0,4%	3,7%	2,6%	8,4%	-16,7%	-8,0%	-6,0%	-10,1%	-33,3%	-15,0%	-12,1%	2,4%
P/E*	9,8	5,9	5,7	6,0	12,0	---	---	---	---	---	---	---
EV/EBITDA*	0,1	-0,2	0,7	-0,6	-0,3	1,6	6,4	---	---	---	---	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka, \*wskaźniki przy cenie = 1,9 PLN

**BDM:** W 4Q'17 zysk na sprzedaży wyniósł 1 tys PLN, EBITDA 1,1 mln PLN a zysk netto 0,5 mln PLN – pierwszy raz do 4Q'15 spółce udało się na tych poziomach osiągnąć break-even. Gotówka netto na koniec 2017 roku = 6,1 mln PLN.

W liście do akcjonariuszy prezes zwrócił uwagę, że Tesgas posiada obecnie portfel zamówień o wartości 43 mln PLN (+16% r/r). Liczy, że do końca bieżącego roku pozyskane kontrakty pozwolą osiągnąć przychody porównywalne z 2015 rokiem (spółka miała wtedy 66 mln PLN sprzedaży jednostkowej, w 2017 roku było to niespełna 40 mln PLN). Zakłada także poprawę przychodów i zysków w pozostałych obszarach działalności (Stal Warsztat oraz Piterm).

**Echo**

Deweloper wypracował w 4Q'17 315,3 mln PLN przychodów, ok. 69 mln PLN EBITDA oraz 74,8 mln PLN zysku netto.

**Echo – wyniki 4Q'17**

	4Q'16	4Q'17	zmiana r/r	4Q'17kons. PAP	odchylenie
Przychody	67,7	315,3	365,7%	273,6	15,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	35,6	82,3	131,1%	-	-
EBITDA adj.*	-6,7	60,2	-	-	-
EBITDA	119,4	68,5	-42,6%	-	-
EBIT	118,7	68,6	-42,2%	37,9	81,0%
Wynik brutto	32,1	96,1	199,7%	-	-
Wynik netto	37,6	74,8	99,0%	61,6	21,4%
Wynik z nier. Inw.	126,0	8,3	-93,4%	-	-
marża brutto ze sprzedaży	52,6%	26,1%		-	-
marża EBITDA adj.	-	19,1%		-	-
marża EBITDA	176,3%	21,7%		-	-
marża EBIT	333,1%	83,3%		-	-
marża netto	55,5%	23,7%		22,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; \*EBITDA oczyszczona o wynik z nieruchomości inw.

Echo Investment planuje w 2018 roku rozpocząć budowę 1 667 mieszkań w 9 projektach.



<b>GLG Pharma</b>	<p>Spółka liczy na komercjalizację cząsteczki GLG-801 z końcem '19. Cząsteczka ma być wykorzystana do opracowania leku przeciwko nowotworowi TNBC.</p> <p>Prezes GLG Pharma poinformował również, że obecnego finansowania starczy jeszcze na kilka miesięcy realizacji projektu. Potem spółka będzie się rozglądała za innymi formami finansowania.</p> <p>Projekt GLG-Doce-Safe jest wart 30,2 mln PLN. GLG Pharma wystąpiło o dofinansowanie w wysokości 21,8 mln PLN.</p>
<b>Banki</b>	<p>Zdaniem prezesa ZBP z prezydenckiego projektu ustawy o wsparciu kredytobiorców należy wykreślić tzw. Fundusz Restrukturyzacyjny, z którego banki miałyby finansować przewalutowanie kredytów. W zamian, powinno się rozbudować tzw. Fundusz Wspierający. Banki powinny też móc, zdaniem ZBP, wliczyć wpłaty na fundusz do kosztów uzyskania przychodu.</p>
<b>Vantage</b>	<p>NWZ spółki podjęło uchwałę ws. wypłaty dywidendy nadzwyczajnej w wys. 7,1 mln PLN (DPS = 0,13 PLN/walor).</p>
<b>Comarch</b>	<p>Grupa uruchomiła pierwsze centrum przetwarzania danych we Francji. Projekt ma umożliwić rozwinięcie na francuskim rynku m.in. oferty rozwiązań teleinformatycznych (ICT) oraz hostingu. Docelowo Comarch chce tam zatrudnić 20-30 osób.</p>
<b>Branża paliwowa</b>	<p>Oплата emisyjna w cenie paliw, w wysokości 8 gr na litr, jest negatywna dla sektora finansów publicznych i spowoduje wzrost inflacji - napisali przedstawiciele MF w uwagach do projektu nowelizacji. Dodali, że może również spowodować wzrost szarej strefy oraz niższe wpływy z podatku CIT i PIT. MF zwrócił również uwagę, że wprowadzenie opłaty emisyjnej jest negatywne dla sektora finansów publicznych. "Projekt ma negatywny wpływ na sektor finansów publicznych (pogorszenie wyniku). Dodatkowo, w przypadku kiedy wpływy z opłaty emisyjnej zostaną zaklasyfikowane jako wpływy z podatków wg ESA2010 oraz przekroczą próg 0,03% PKB istnieje ryzyko zwiększenia negatywnego wpływu na sektor poprzez efekt działania stabilizującej reguły wydatkowej" - napisano.</p>
<b>Multimedia Polska</b>	<p>Liberty Global, właściciel UPC Polska, wycofuje się z transakcji przejęcia spółki Multimedia Polska, ponieważ nie doszło do porozumienia ze sprzedającym w sprawie zrewidowanych warunków transakcji .</p>
<b>EC Będzin</b>	<p>Zolkiweicz&amp;Partners Inwestycji w Wartość Fundusz Inwestycji Zamknięty zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie spółki z 4,94% do 5,01%.</p>
<b>Talex</b>	<p>Spółka przyspieszyła publikację raportu rocznego za '17 z 30 kwietnia na 27 marca.</p>
<b>Auto Partner</b>	<p>Michał Breguła został powołany na stanowisko członka zarządu spółki.</p>
<b>Orange</b>	<p>Jolanta Dudek nabyła 23 marca 8474 akcje spółki po cenie 5,87 PLN/walor.</p>
<b>Śląskie Kamienice</b>	<p>Spółka poinformowała, że 22 marca zawarła umowę sprzedaży na rzecz 2 osób fizycznych 20 lokali mieszkalnych mieszczących się w 3 budynkach należących do grupy za blisko 2,2 mln PLN.</p>
<b>Unibep</b>	<p>Spółka poinformowała, że odstąpiła od dalszej realizacji prac budowlanych na odcinku Dąbrowa Białostocka-Sokółka z powodu nieprzekazania przez Podlaski Zarząd Dróg Wojewódzkich pełnej i wolnej od wad dokumentacji projektowej. Do tej pory konsorcjum z Unibepem w składzie zrealizowało 34% robót w kontrakcie o wartości 22,8 mln PLN netto.</p> <p>Unibep zawarł warunkową umowę na realizację w systemie generalnego wykonawstwa przejścia granicznego "Szeginie" na granicy ukraińsko-polskiej. Zamawiającym jest Państwowa Służba Fiskalna Ukrainy. Wartość umowy wynosi ok. 15,6 mln EUR netto, czyli ok. 66 mln PLN netto. Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie oraz wykonanie robót budowlanych i instalacyjnych związanych z rekonstrukcją przejścia granicznego.</p>
<b>Rynek kapitałowy</b>	<p>Po uzyskaniu wyjaśnień jestem przekonany, że ustawa o PPK spotka się z szerokim poparciem społecznym - poinformował w oświadczeniu minister energii, Krzysztof Tchórzewski. Wcześniej wyraził opinię, że ustawa może zostać źle odebrana w społeczeństwie i negatywnie wpłynąć na wynik wyborów.</p> <p>"W ramach rządowego procesu konsultacji trwa dyskusja o Pracowniczych Planach Kapitałowych (PPK). W trosce o koszty przedsiębiorców, w Ministerstwie Energii propozycje te zostały dokładnie przeanalizowane. Zwróciłem również uwagę na konieczność głębokiej analizy skutków społecznych przygotowywanych rozwiązań" - napisał w oświadczeniu Tchórzewski.</p>

<b>Mirbud</b>	Spółka otrzymała podpisany list intencyjny od Panattoni na budowę hal magazynowych A i B w Gdańsku-Szadułkach. Wartość netto umowy wynosi bazowo 17,8 mln EUR netto (+opcjonalnie 4,0 mln EUR netto).
<b>Lokum</b>	Developer rozpoczął budowę IX etapu Lokum di Trevi, który liczy 217 lokali. Z informacji ze spółki wynika, że zakontraktowane jest już ponad 40% lokali, które będą oddawane klientom w '19.
<b>Kruk</b>	Spółka podała w komunikacie, że Prokura NS FIZ, jednostka zależna od giełdowego Kruka, wygrała przetarg na zakup portfela detalicznych niezabezpieczonych oraz zabezpieczonych wierzytelności korporacyjnych od Banku BGŻ BNP Paribas. Wartość nominalna portfela wynosi ok. 394 mln PLN.
<b>Projprzem</b>	Spółka zmieniła datę publikacji raportu rocznego za '17 z 27 marca na 29 marca.
<b>Impexmetal</b>	Spółka zmieniła datę publikacji raportu rocznego za '17 z 28 marca na 24 kwietnia.
<b>Boryszew</b>	Spółka zmieniła datę publikacji raportu rocznego za '17 z 30 marca na 26 kwietnia.
<b>Unipetrol</b>	<p>Unipetrol współpracuje z policją i prowadzi własne postępowanie w sprawie wybuchu w terminalu rafinerii w Kralupach, do którego doszło w czwartek - podała czeska spółka. Unipetrol potwierdził, że rafineria przygotowuje się do zapowiadanego wcześniej postoju remontowego.</p> <p>Jak poinformował Unipetrol w piątkowym komunikacie, wybuch w rafinerii w Kralupach nastąpił w czwartek o godz. 10 w jednym z pustych zbiorników, który nie był eksploatowany. Spółka zaznaczyła, że prowadzone tam prace nie były związane z planowanym postojem remontowym i wstrzymaniem produkcji w rafinerii.</p> <p>Unipetrol podkreślił, że funkcjonowanie rafinerii w Kralupach i dostawy paliwa nie są zagrożone; nie ma też zagrożenia dla okolicznych mieszkańców.</p>
<b>Ailleron</b>	Spółka podała w komunikacie, że w KRS została zarejestrowana spółka Software Mind Nordics z siedzibą w Krakowie, która będzie działać na rynkach skandynawskich.
<b>MS Warszawa</b>	<p>Grupa wypracowała w '17 ok. 1,1 mld PLN przychodów, 21,4 mln PLN EBIT oraz niemal 5 mln PLN straty netto.</p> <p>Spółka podała, że backlog grupy na koniec '18 liczył 1,39 mld PLN. Portfel zleceń wypełniają kontrakty z sektora ogólnobudowlanego, przemysłowego, energetycznego i infrastrukturalnego. W ocenie MS Warszawa backlog zapewnia przychody w '18 zbliżone do rezultatów z '17</p>
<b>AAT Holding</b>	Grupa ogłosiła ofertę skupu do 1,97 mln akcji własnych po cenie 23 PLN/walor. Akcje będą nabywane przez AAT Holding lub podmiot zależny Polon. Upoważnienie do nabywania obowiązuje do 31.01.2021 roku.
<b>Sescom</b>	Zarząd grupy przyjął politykę dywidendową, zgodnie z którą będzie rekomendował wypłatę dywidendową na poziomie do 30% jednostkowego zysku, w zależności od sytuacji finansowej i płynnościowej. Warunkiem jest brak realizacji projektów inwestycyjnych, których finansowanie oparte jest o kapitały własne. Polityka zostanie zastosowana po raz pierwszy do rekomendacji podziału zysku za rok obrotowy 2017/18.
<b>Atal</b>	Zarząd dewelopera zdecydował o utworzeniu programu emisji obligacji do max. kwoty 70 mln PLN. Pozyskane środki mają być przeznaczone m.in. na sfinansowanie zakupów nowych gruntów oraz wybranych projektów.
<b>Eurocash</b>	WZA zwołane na 25 kwietnia zadecyduje o wypłacie dywidendy w wys. 0,73 PLN/walor.
<b>Orbis</b>	Accor-Pannonia Hotels Zrt, spółka zależna Orbisu, uzgodniła przedłużenie terminu finalizacji zbycia (ze zwrotnym oddaniem hotelu w zarządzanie, tzw. sale management back) na rzecz Starwood Capital Group hotelu "Sofitel Budapest Chain Bridge" do 1 czerwca 2018 roku. W komunikacie wskazano, że przedłużenie terminu wynika z ostatnich zmian w prawodawstwie węgierskim.
<b>Open Finance</b>	Grupa dokona odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości firmy Home Broker o kwotę 19,7 mln PLN, co obciążą skonsolidowane wyniki spółki.
<b>PCC Rokita</b>	Zarząd spółki podjął uchwałę o dokonaniu przydziału obligacji serii EE o wartości nominalnej 25 mln PLN.
<b>Synthos</b>	GPW zdecydowała o wykluczeniu akcji spółki z obrotu giełdowego z dn. 3 kwietnia.

**APS Energia** Według wstępnych danych grupa wypracowała w '17 ok. 95,8 mln PLN przychodów, 2,2 mln PLN EBITDA i miała 2,9 mln PLN straty netto.

**Capital Park** Spółka wypracowała w '17 ok. 125,8 mln PLN przychodów z tyt. wynajmu podstawowego i miała niemal 5 mln PLN straty EBIT (uwzględniając straty z aktualizacji wyceny nieruchomości w wys. 84,7 mln PLN). Strata netto była bliska 9,7 mln PLN.

**Work Service** Spółka zmieniła datę publikacji raportu za '17 na 27 kwietnia br.

**Torpol** Grupa wypracowała w '17 ok. 752,2 mln PLN przychodów i poniosła 13,3 mln PLN straty EBIT. Na poziomie netto trata wyniosła 26,8 mln PLN.

**Voxel** Spółka podała wyniki za 4Q'17

**Voxel – wyniki 4Q'17 [mln PLN]**

	4Q'16	4Q'17	zmiana r/r	2015	2016	2017	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	36,7	55,7	51,8%	132,0	120,7	152,2	26,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	11,5	15,2	31,9%	36,0	35,1	41,7	18,7%
Zysk na sprzedaży	7,2	10,0	38,9%	17,5	15,6	22,9	46,4%
EBITDA	10,2	15,3	49,8%	33,5	29,2	39,1	33,8%
EBIT	7,1	11,9	68,9%	20,4	16,7	25,8	54,7%
Zysk (strata) brutto	6,7	11,1	66,2%	17,8	14,8	23,3	57,9%
Zysk (strata) netto	4,6	9,7	112,1%	14,3	11,0	19,8	80,0%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	31,3%	27,2%		27,2%	29,1%	27,4%	
Marża EBITDA	27,9%	27,5%		25,4%	24,2%	25,7%	
Marża EBIT	19,2%	21,4%		15,4%	13,8%	17,0%	
Marża zysku netto	12,4%	17,4%		10,9%	9,1%	13,0%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Voxel – EBITDA [mln PLN]**


Źródło: DM BDM S.A., spółka

*BDM: Wysoka EBITDA w 4Q'17: 15,3 mln PLN vs 10,2 mln PLN, nieco wsparta przez saldo pozostałej działalności operacyjnej (+1,9 mln PLN). Spółce pomogła dobra strona popytowa (2-krotny wzrost przychodów w Alterisie r/r oraz dodatkowe środki z NFZ w końcówce roku w części diagnostycznej). Cash flow operacyjny w 2017 roku wyniósł 35 mln PLN i jest dość bliski EBITDA (39 mln PLN). CAPEX'17 to niespełna 6 mln PLN. Bieżąca kapitalizacja to 204 mln PLN (przy kursie 19,4 PLN).*

**Vistula** Jerzy Mazgaj sprzedał 23 marca 200 tys. szt. akcji spółki po cenie 6 PLN/walor.

**Rubicon Partners** Spółka wypracowała w '17 ok. 4,9 mln PLN przychodów i miała 5 mln PLN straty EBIT. Strata netto wyniosła 2,2 mln PLN.

**Deweloperzy** Władze Staszowa podpisały umowę na zaprojektowanie czterech bloków, których lokale mogłyby być dostępne dla mieszkańców w ramach programu Mieszkanie plus. Samorząd planuje zgłosić swój akces do rządowego programu.

**Budowlanka** Błędy w nowelizacji mogą wstrzymać największe inwestycje publiczne i prywatne w Polsce. Poważna legislacyjna fuszerka pojawiła się w przepisach o tzw. podzielonej płatności, nowej metodzie zwalczania oszustw w podatku VAT. Jak twierdzą eksperci, skutki odczuje przede wszystkim branża budowlana-Rzeczpospolita



<b>Comarch, branża IT</b>	Filipiak: presja placowa w branży IT powinna już słabnąć. Krakowska firma w ostatnich latach nie szczydziła pieniędzy na inwestycje. Właśnie uruchomiła swoje pierwsze centrum przetwarzania danych we Francji. Zarząd zapowiada, że ten rok dla grupy będzie udany- Rzeczpospolita
<b>Handel</b>	Kolejka chętnych do Piotra i Pawła. Co najmniej kilka sieci oraz fundusze inwestycyjne są zainteresowane zakupem tej znanej sieci - Rzeczpospolita
<b>Górnictwo węgla</b>	Niepewny los polskich kopalń. W ciągu dwóch lat Polskiej Grupie Górniczej wygaśnie 19 z 24 posiadanych koncesji na wydobycie węgla, JSW - wszystkie pięć. Ich przedłużenie nie jest przesądzone - zablokować kopalnię może dziś nawet jeden człowiek- Rzeczpospolita
<b>Robyg, deweloperzy</b>	Prezes Robyga: Ceny mieszkań wzrosną w tym roku od 7 do 15%. Do zeszłego roku nie było kłopotu, żeby zakończyć prostsze budynki w 14 miesięcy. Teraz musimy dodać 2-3 miesiące - prezes. Ostrożnie założyliśmy, że w tym roku podpiszemy 3300 nowych umów. Prawie 3500 podpisaliśmy w 2017 r.
<b>Rawplug</b>	Rawplug zwiększy moce i unowocześni dział badań. W tym roku motorem napędzającym sprzedaż eksportową będą Indie i Iran. Producent śrub i zamocowań skupi się też na poprawie marż oraz dalszej rozbudowie fabryk- Parkiet
<b>Ronson</b>	Nasze plany zakładają sprzedaż mieszkań na zbliżonym poziomie jak w 2017 r oraz istotny wzrost sprzedaży w perspektywie dwóch lat - Nir Netzer, CEO- Parkiet
<b>GetBack</b>	GetBack - emisja ostatniej szansy. Zamiast walczyć o pozycję lidera branży, duża firma windykacyjna broni się przed utratą płynności finansowej- DGP
<b>Mabion</b>	Transakcje pakietowe na 1,92 mln akcji (16,3% kapitału) po 91,0 PLN/akcję (174,8 mln PLN).
<b>Benefit Systems</b>	Transakcja pakietowa na 11,6 tys. akcji (0,43% kapitału) po 1030 PLN/akcję(11,98 mln PLN).
<b>Tauron</b>	MSP i KGHM chce zmian w porządku uchwał na WZA 16.04.2018 (zmiany w statucie dot. wyboru członków zarządu i dokonanie zmian w RN).

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