# BIULETYN PORANNY

czwartek, 17 maja 2018

Redaktor wydania: Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

**Amerykański dług pod dalszą presją**

WIG20 zanotował wczoraj trzecią spadkową sesję z rzędu (a na wykresie pojawiła się kolejna świeca z czarnym korpusem, przy czym z dość długim dolnym cieniem). Tym razem spadek był jednak bardzo symboliczny, bo jedynie o 0,02% (2275,9 pkt). Nastroje na rynkach zagranicznych były trochę lepsze. DAX zyskał 0,2%, natomiast S&P500 urósł o 0,4%. Ciekawiej tymczasem wygląda sytuacja na innych rynkach finansowych. EUR/USD spadło wczoraj pierwszy raz w tym roku poniżej 1,18, ropa Brent jest już przy 80 USD/bbl (skutki takiej kombinacji dobrze widać obecnie na stacjach paliw). Natomiast rentowność amerykańskich 10-letnich obligacji przekracza już 3,1%, przy rentowność polskich poniżej 3,3%. Tak wąskie spready ostatni raz pojawiały się na przełomie 2014/15 i w 2006 roku. Dziś rano światowe giełdy nie obrały jakiegoś zdecydowanego kierunku. W Azji lekko zyskuje japoński Nikkei225, natomiast w drugą stronę podążają indeksy w Chinach. W okolicy wczorajszych zamknięć notowane są kontrakty na DAX i S&P500. Technicznie spoglądając na WIG20, w ostatnich dniach znieśliśmy 50% ostatniego ruchu wzrostowego, który rozpoczął się po długiej majówce. W perspektywie ostatnich kilku tygodni można nakreślić lekko zwyżkujący kanał (dołem przez dołki z końca marca i początku maja, górą przez lokalne szczyty z drugiej połowy marca i kwietnia). W średnim terminie do poprawy sytuacji byków potrzebne byłoby jednak wyjście z niego górą (co pozwoliłoby na zanegowanie układu coraz niżej sięgających korekt wzrostowych). Na krajowy rynku trwa nadal sezon wynikowy za 1Q'18 (i potrwa jeszcze do końcówki maja). Wyniki dziś (i wczoraj po sesji) opublikowały LPP, Getin Noble Bank plus trochę średnich i małych firm. Z danych makro mamy dziś tygodniowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA oraz tamtejszy indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board

Krzysztof Pado

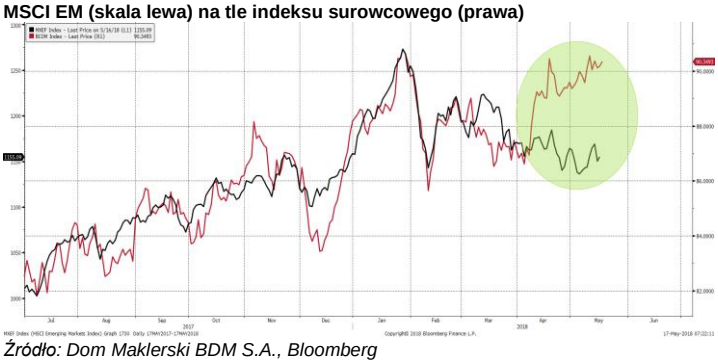
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **LPP:** EBIT 1Q'18 zgodny z wcześniejszymi szacunkami, cal marży brutto na '18 to 54-55% [komentarz BDM];
- **PCC Rokita:** wyniki za 1Q'18 zgodne z oczekiwaniami [komentarz BDM];
- **PZU:** w 2Q'18 znane będą wyniki analiz dot. współpracy lub połączenia Pekao i Alior; podtrzymane cele strategiczne;
- **KGHM:** spółka liczy na wzrost produkcji miedzi po zakończeniu remontu Huty Miedzi Głogów II (ok. 3Q'18);
- **PGE:** wzrost cen uprawnień do emisji CO2 będzie widoczny w wynikach PGE w przyszłym roku;
- **Enea, Bogdanka:** zarządy spółek za przeznaczeniem ubiegłorocznego zysku na kapitał rezerwowy;
- **Energa:** zarząd rekomenduje przeznaczenie zysku w całości na kapitał zapasowy:
- **Energetyka, EJ:** koszt budowy pierwszej EJ w Polsce w zależności od jej mocy szacowany jest na 40-70 mld PLN - ME
- **Relpol:** wyniki za 1Q'18, przychody +12% r/r, EBITDA +25% r/r [tabela BDM];
- **Pfleiderer:** CAPEX w '17 to 75 mln EUR [komentarz BDM];
- **Ferro:** wzrost EBITDA o 6% r/r w 1Q'18 [komentarz BDM];
- **Getin Noble:** strata netto w 1Q'18 niższa od oczekiwań dzięki saldu rezerw;
- **BOŚ:** bank wyemitował 30,07 mln akcji po 10 PLN/szt, 2,5 mln obejmie m.in. PKN Orlen;
- **BNP Paribas:** strategia 2018-2021- m.in. cel 10% ROE;
- **Orzeł Biały/ERG/Radpol/Dębica/OEX/Braster/Polenergia/TXM:** wyniki za 1Q'18
- **Dywidendy GPW:** zestawienie najwyższych i najbliższych dywidend [tabela BDM];

## WYKRES DNIA

Wysokie ceny surowców nie przekładają się od ostatnich 2 miesięcy na wyceny na rynkach wschodzących. Szukając u źródła, to coraz mocniejszy dolar, który doskwiera MSCI EM, nie przekłada się na spadek cen surowców (historycznie duża, ujemna korelacja). W teorii ekonomii może to świadczyć o dobrej kondycji światowej gospodarki.

**MSCI EM (skala lewa) na tle indeksu surowcowego (prawa)**



*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg*

**Notowania: środa, 16 maja 2018**

| | Wartość | Zmiana 1D | Zmiana YTD |
|---|---|---|---|
| WIG20 | 2 275,9 | 0,0% | -7,5% |
| WIG30 | 2 634,0 | 0,1% | -6,8% |
| mWIG40 | 4 618,0 | 0,6% | -4,7% |
| sWIG80 | 14 026,4 | -0,4% | -3,9% |
| WIG | 59 791,3 | 0,1% | -6,2% |
| WIG Banki | 7 909,5 | -0,2% | -6,7% |
| WIG Bud | 2 479,7 | -0,8% | -12,0% |
| WIG Chemia | 12 412,1 | -0,4% | -18,9% |
| WIG Dew | 2 175,0 | 0,3% | -1,0% |
| WIG Energia | 2 531,2 | 0,3% | -15,4% |
| WIG IT | 1 988,8 | 0,7% | -2,6% |
| WIG Media | 5 187,2 | 0,6% | 8,3% |
| WIG Paliwa | 6 188,7 | -0,9% | -13,3% |
| WIG Spoż | 3 911,7 | 1,4% | 7,8% |
| WIG Surowce | 3 713,2 | 1,0% | -15,5% |
| WIG Telco | 718,4 | -1,4% | -3,6% |
| DAX | 12 996,3 | 0,2% | 0,6% |
| CAC40 | 5 567,5 | 0,3% | 4,8% |
| BUX | 37 575,0 | -0,2% | -4,6% |
| S&P500 | 2 722,5 | 0,4% | 1,8% |
| DJIA | 24 768,9 | 0,3% | 0,2% |
| Nasdaq Comp | 7 398,3 | 0,7% | 7,2% |
| Bovespa | 86 537,0 | 1,7% | 13,3% |
| Nikkei225 | 22 867,9 | 0,7% | 0,5% |
| S&P/ASX 200 | 6 078,7 | -0,5% | 0,2% |
| Złoto | 1 291,7 | 0,0% | -1,1% |
| Miedź | 6 808,0 | -1,1% | -6,1% |
| Ropa WTI | 71,5 | 0,3% | 19,0% |
| EUR/PLN | 4,28 | -0,3% | 2,4% |
| USD/PLN | 3,62 | 0,1% | 3,9% |
| CHF/PLN | 3,62 | 0,2% | 1,4% |
| EUR/USD | 1,18 | -0,4% | -1,6% |
| USD/JPY | 110,1 | -0,2% | -2,3% |

**FW20**

| | Wartość | Zmiana | |
|---|---|---|---|
| Kurs otwarcia | 2 278 | -39 | -1,68% |
| Kurs zamknięcia | 2 282 | 4 | 0,18% |
| Kurs min. | 2 258 | -17 | -0,75% |
| Kurs max. | 2 283 | -35 | -1,51% |
| Wolumen obrotu | 15 140 | -1 069 | -6,60% |
| Otwarte pozycje | 55 029 | 99 | 0,18% |

**Indeksy GPW**

| Indeks | Open | Low | High | Close | 1D | Obrót |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WIG20 | 2 278,96 | 2 254,88 | 2 278,96 | 2 275,91 | 0,0% | 572 |
| WIG30 | 2 632,01 | 2 612,09 | 2 634,04 | 2 634,04 | 0,1% | 669 |
| MWIG40 | 4 606,00 | 13 956,70 | 14 114,80 | 4 618,00 | 0,6% | 178 |
| SWIG80 | 14 057,79 | 4 587,53 | 4 618,00 | 14 026,36 | -0,4% | 59 |
| WIG-PL | 60 513,78 | 60 513,78 | 60 895,91 | 60 895,91 | 0,1% | 816 |
| WIG | 59 778,44 | 59 358,87 | 59 794,93 | 59 791,27 | 0,1% | 820 |

**WIG20**

| | Close | MC | 1D | YTD |
|---|---|---|---|---|
| Alior | 73,55 | 9 595 | 0,8% | -7,5% |
| BZ WBK | 374,00 | 37 151 | 1,9% | -5,6% |
| CCC | 278,20 | 11 452 | -0,2% | -2,4% |
| CD Projekt | 145,00 | 13 937 | 3,7% | 49,5% |
| Cyfrowy P. | 26,02 | 16 641 | -1,6% | 4,7% |
| Energa | 10,16 | 4 207 | -1,3% | -20,2% |
| Eurocash | 23,39 | 3 255 | 0,8% | -11,6% |
| JSW | 84,16 | 9 881 | 4,1% | -12,6% |
| KGHM | 92,20 | 18 440 | 0,0% | -17,1% |
| Lotos | 57,00 | 10 538 | -2,1% | -1,2% |
| LPP | 9 545,00 | 17 681 | 0,8% | 7,1% |
| mBANK | 448,00 | 18 956 | 1,4% | -3,7% |
| Orange | 5,13 | 6 732 | 0,0% | -11,4% |
| Pekao | 117,50 | 30 840 | -1,0% | -9,3% |
| PGE | 10,27 | 19 202 | 2,2% | -14,8% |
| PGNIG | 6,30 | 36 403 | 0,0% | 0,2% |
| PKN Orlen | 84,30 | 36 056 | -1,1% | -20,5% |
| PKOBP | 41,17 | 51 463 | -0,9% | -7,1% |
| PZU | 39,04 | 33 712 | -0,5% | -7,4% |
| Tauron | 2,22 | 3 891 | -3,1% | -27,2% |

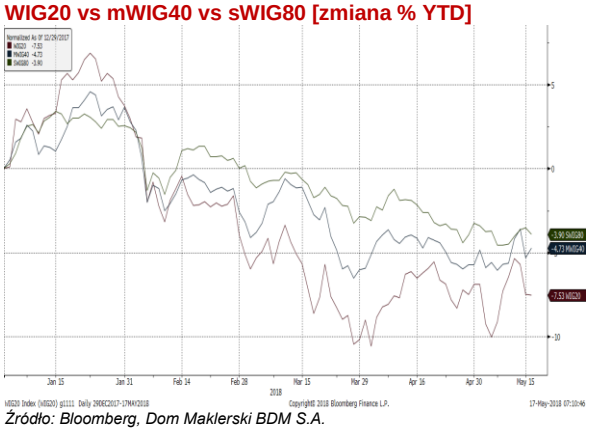
**Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.**
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowany 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.

**mWIG40**

| | Close | MC | 1D | YTD | | Close | MC | 1D | YTD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Amica | 122,00 | 949 | -1,1% | -3,1% | ING BSK | 200,00 | 26 020 | 0,0% | -2,7% |
| Amrest | 480,00 | 10 183 | 2,1% | 17,1% | Inter Cars | 240,00 | 3 400 | -1,2% | -22,6% |
| Asseco PL | 45,20 | 3 752 | 1,3% | 2,8% | Kernel | 55,20 | 4 523 | 2,6% | 16,2% |
| Azoty | 48,60 | 4 821 | -1,5% | -30,2% | Kęty | 371,00 | 3 533 | 3,3% | -9,4% |
| Benefit Sys. | 1 110,00 | 2 969 | 5,7% | -5,1% | Kruk | 229,00 | 4 307 | -0,4% | -12,4% |
| Bogdanka | 53,90 | 1 833 | -1,1% | -19,6% | LC Corp | 2,86 | 1 280 | 4,4% | 4,0% |
| Boryszew | 8,59 | 2 062 | 0,0% | -6,8% | Livechat | 40,05 | 1 031 | 4,3% | 0,4% |
| Budimex | 181,80 | 4 641 | -0,7% | -14,2% | Mabion | 94,00 | 1 290 | -2,3% | -16,7% |
| CI Games | 0,98 | 148 | 0,0% | -4,9% | Medicalg | 113,00 | 408 | -6,6% | -43,4% |
| Ciech | 56,00 | 2 951 | 0,2% | -2,6% | Millennium | 8,53 | 10 348 | -1,0% | -4,6% |
| Comarch | 150,00 | 1 220 | 0,3% | -21,1% | Netia | 5,39 | 1 808 | 0,7% | 0,2% |
| Dino | 107,10 | 10 500 | 7,1% | 35,9% | Orbis | 104,50 | 4 815 | 0,0% | 13,0% |
| Emperia | 99,80 | 1 232 | 0,0% | 0,2% | Pfleiderer | 37,90 | 2 452 | -2,6% | 12,3% |
| Enea | 10,38 | 4 582 | -0,2% | -9,7% | PKP Cargo | 42,05 | 1 883 | 0,6% | -23,7% |
| Famur | 6,00 | 3 357 | 3,1% | -3,2% | PLAY | 26,98 | 6 845 | -3,2% | -20,2% |
| Forte | 50,10 | 1 199 | 0,6% | 0,2% | Polimex | 3,28 | 776 | 0,9% | -18,6% |
| GetinNoble | 1,18 | 1 064 | -2,5% | -27,2% | Sanok | 30,80 | 828 | -1,6% | -32,6% |
| GPW | 37,50 | 1 574 | -1,3% | -20,2% | Stalprodukt | 478,00 | 2 667 | 0,0% | -5,3% |
| GTC | 8,73 | 4 106 | -2,1% | -10,9% | Ursus | 2,22 | 131 | -6,3% | -44,1% |
| Handlowy | 83,40 | 10 897 | 0,0% | 1,9% | Wawel | 1 000,00 | 1 500 | 0,0% | -3,0% |

## WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]

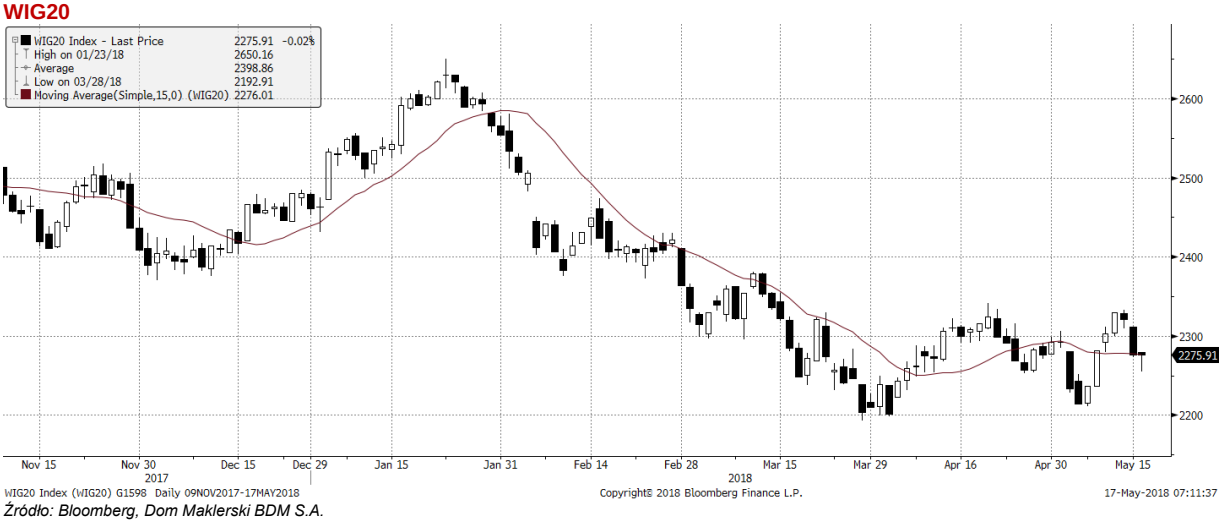


*Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.*

## FW20

*Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.*

## WIG20




*Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.*

**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 opracowany 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.

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

**LPP**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'18.

**LPP –wyniki 1Q'18 [mln PLN]**

| | 1Q'17 | 1Q'18 | zmiana r/r | 1Q'18P BDM | zmiana r/r |
|---|---|---|---|---|---|
| Przychody | 1 362,3 | 1 580,4 | 16,0% | 1 580,2 | 0,0% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 620,6 | 712,8 | 14,9% | 710,2 | 0,4% |
| EBITDA | -35,2 | -33,3 | - | -37,9 | - |
| EBIT | -109,0 | -117,7 | - | -115,3 | - |
| Zysk brutto | -111,5 | -103,2 | - | -115,5 | - |
| Zysk netto | -117,0 | -104,8 | - | -93,6 | - |
| | | | | | |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 45,6% | 45,1% | | 44,9% | |
| Marża EBITDA | - | - | | - | |
| Marża EBIT | - | - | | - | |
| Marża zysku netto | - | - | | - | |

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

*BDM: Grupa wypracowała w 1Q'18 ok. 1,58 mld PLN przychodów (+16% r/r), realizując jednocześnie 45,1% marży brutto (-0,5 p.p. r/r). Strata EBITDA była bliska 33,3 mln PLN, a strata netto wyniosła 104,8 mln PLN. Cash flow z działalności operacyjnej ukształtował się na poziomie 51,0 mln PLN (vs -93,4 mln PLN przed rokiem; efekt poprawy w pozycjach zapasów i należności).*

*W komentarzu do wyników podano:*

1. *Dodatnie lfl we wszystkich miesiącach i markach poza Mohito; łącznie +9%;*
2. *Powierzchnia zwiększyła się o 9,5% do ponad 1 mln mkw.;*
3. *Najwyższe dynamiki sprzedaży wypracowały Sinsay (+27% r/r) oraz Reserved (+18% r/r); Mohito jako jedyne zmniejszyło sprzedaż (-12% r/r);*
4. *Marża brutto w marcu była obciążona niekorzystną aurą, co przesunęło część popytu na kwiecień*
5. *Wzrost SG&A/mkw. wyniósł 5% r/r; koszty sklepów/mkw. spadły r/r o 1% (pozytywny wpływ kosztów najmu;*
6. *Pozytywne różnice kursowe netto w wys. 16,2 mln PLN;*
7. *Zapasy/mkw.. wzrosły o 3% r/r;*
8. *CAPEX w 1Q'18 wyniósł 148,6 mln PLN, w tym 133,1 mln PLN dotyczyło płatności za sklepy.*

*W planach na kolejne okresy wskazano:*

1. *Wzrost powierzchni handlowej w '18 o 11% r/r do 1,1 mln mkw:*
   a. *Polska +3% r/r*
   b. *Europa +23% r/r*
   c. *CIS +16% r/r*
2. *Wśród marek najszybciej mają rosnąć Sinsay (+26% r/r) i Reserved (+12% r/r);*
3. *CAPEX w '18 wyniesie ok. 520 mln PLN, w tym 350 mln PLN będzie wydane na sklepy, a 95 mln PLN na biura;*
4. *W '18 grupa wejdzie na 3 nowe rynki – Kazachstan, Izrael i do Słowenii;*
5. *Kontynuowany ma być proces zwiększenia średniej powierzchni sklepów (otwieranie coraz większych placówek oraz powiększanie powierzchni istniejących);*
6. *E-commerce ma zwiększyć obroty o 100% r/r do ok. 720 mln PLN;*
7. *Sprzedaż grupy ma rosnąć w tempie dwucyfrowym;*
8. *Marża brutto grupy ma mieścić się w przedziale 54-55%;*
9. *Utrzymanie gotówki netto.*

**PZU**

PZU liczy, że w 2Q'18 znane będą wyniki analiz dotyczących współpracy lub połączenia Banku Pekao i Alior Banku - CEO

PZU po wynikach 1Q'18 podtrzymuje cel wzrostu wskaźnika ROE do 2020 roku do poziomu powyżej 22%- CEO. Wskaźnik ROE po 1Q'18 2018 roku jest na poziomie 17,6 % W strategii PZU założyło, że do 2020 roku wskaźnik ROE będzie powyżej 22 %

Zarząd PZU, który rekomenduje przeznaczenie na dywidendę z zysku za 2017 rok 2,16 mld PLN, czyli 2,50 PLN na jedną akcję, chce utrzymać bufor niezatrzymanego zysku na ewentualne przejęcia – CEO

**KGHM**

KGHM liczy na wzrost produkcji miedzi po zakończeniu remontu Huty Miedzi Głogów II, czyli mniej więcej od 3Q'18 – CFO. Remont w Hucie Miedzi Głogów II rozpoczął się 8 kwietnia i ma potrwać ok. trzy miesiące. Przygotowanie do remontu wiązało się z niższą produkcją huty w zakresie katod miedziowych oraz odkładaniem półproduktów (miedzi anodowej) na wsad do produkcji miedzi elektrolitycznej w okresie postoju remontowego. Produkcja miedzi płatnej grupy KGHM spadła w 1Q'18 o 12 % r/r do 142 tys. ton.

Wiceprezes podał, że w Sierra Gorda wydobycie przechodzi obecnie przez gorszej jakości rudę, zarówno pod względem zawartości miedzi i molibdenu.

**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 opracowany 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.

W Polsce spółka liczy na wzrost produkcji górniczej w 2019 roku, przy czym ma nie być to "skokowy wzrost". Obecnie, według wypowiedzi przedstawicieli spółki, warunki górnicze są coraz trudniejsze.

Wiceprezes podał, że KGHM "cieszy się" z decyzji Ministerstwa Energii na temat wyłączenia spółki z udziału w projekcie budowy elektrowni jądrowej.

To będzie rok dużych wyzwań dla grupy KGHM. Ryzyko wprzęgnięcia spółki w finansowanie elektrowni atomowej oddaliło się, ale grupa mierzy się z innymi problemami- Parkiet

**PGE**

Obserwowany od końca ubiegłego roku wzrost cen uprawnień do emisji CO2 będzie widoczny w wynikach PGE w przyszłym roku - wiceprezes Emil Wojtowicz. "W pierwszym kwartale realizowaliśmy kontrakty zawarte przez 2017 rok, trochę przez 2016 rok. Gdy kontrakty były zawierane, CO2 było kupowane po cenach 25-30 PLN (…)".

PGE podwyższyła swoje oczekiwania co do zrealizowanej średniorocznej ceny hurtowej energii w tym roku. Spodziewa się, że wyniesie ona 171-173 PLN/MWh wobec 170-172 PLN/MWh, które spółka przewidywała w marcu, przy okazji publikacji wyników za 2017 rok.

PGE podtrzymuje, że projekt atomowy jest jedną z opcji strategicznych rozwoju grupy - CEO. Dodał, że decyzje co do realizacji opcji będą podejmowane w 2020 roku. Prezes przypomniał, że strategia grupy z 2016 roku przewiduje wśród opcji strategicznych atom i rozwój offshore.

Prezes pytany, kiedy najwcześniej mogłyby powstać w grupie farmy offshore, odpowiedział: "Na dzień dzisiejszy prowadzimy badania środowiskowe, badania dna morskiego, wiatru. To działania, które zajmą chwilę czasu. Mamy optymistyczny i ambitny plan, by osiągnąć status +ready to build+ dla naszych farm w 2021 roku".

Baranowski poinformował, że pierwszy z dwóch planowanych bloków gazowych w ZEDO powstać ma w 2023 roku. Podtrzymał, że pierwszy z budowanych bloków węglowych w Elektrowni Opole ma zostać oddany 31 maja przyszłego roku.

**Enea, Bogdanka**

Zarząd Enei rekomenduje przeznaczenie zysku netto za 2017 roku w kwocie 1,8 mld PLN na finansowanie inwestycji poprzez zwiększenie kapitałów rezerwowych.

Zarząd Lubelskiego Węgla Bogdanka podjął uchwałę w sprawie rekomendowania akcjonariuszom przeznaczenia całości zysku za 2017 rok wysokości 673,28 mln PLN na kapitał rezerwowy, co oznacza brak dywidendy.

**Tauron**

Zysk netto grupy Tauron w 1Q'18 wyniósł 636,7 mln PLN wobec 640,5 mln PLN zysku przed rokiem. Spółka szacowała wcześniej, że jej zysk netto wyniósł w tym okresie 637 mln PLN. Produkcja energii elektrycznej Taurona Polskiej Energii spadła o 19% r/r do 3,94 TWh. Produkcja energii ze źródeł odnawialnych spadła o 27% r/r do 0,24 TWh.

**Energa**

Zarząd Energi podjął decyzję, iż nie będzie rekomendował walnemu zgromadzeniu wypłaty dywidendy za 2017 rok i całość zysku netto w wysokości 106,6 mln PLN, powinna zostać przeznaczona na kapitał zapasowy.

**Energetyka, EJ**

Koszt budowy pierwszej elektrowni jądrowej w Polsce w zależności od jej mocy szacowany jest na 40-70 mld PLN - Józef Sobolewski, dyrektor Departamentu Energii Jądrowej w ministerstwie energii. Lokalizacja elektrowni powinna być znana na przełomie 2019/2020 roku. "Nasze założenie jest takie, że koszt budowy pierwszego bloku w przeliczeniu na jeden megawat to będzie około 15 mln PLN, czyli około 15 mld PLN za 1.000 MW. Oczywiście to zależy od wielu czynników, ale tak mniej więcej się w sektorze ustaliło. Zgodnie np. z brytyjskimi standardami następny blok to koszt niższy o 20 %, a każdy kolejny w tej samej lokalizacji to kolejne 20 % mniej. Oznacza to, że nasza pierwsza elektrownia w zależności od tego czy będzie miała 3.000 czy 4.500 MW to będzie koszt w granicach 40-70 mld PLN".

Sobolewski zakłada, że pierwszy blok zostanie zbudowany ze środków polskich, natomiast na kolejnych etapach do inwestycji mogą zostać włączeni inwestorzy zagraniczni. Dyrektor Sobolewski zakłada, że środki własne konieczne do wybudowania elektrowni jądrowej nie będą pochodziły z budżetu państwa, ale np. z kredytów bankowych zaciągniętych przez spółki.

**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 opracowany 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.

**PCC Rokita**

Spółka opublikowała raport za 2018

*BDM: wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Saldo PDO +2,8 mln PLN w konsekwencji gł. sprzedaży akcji spółki PCC Therm do innej spółki z grupy PCC SE (+3,9 mln PLN) i zawiązania rezerw (-1,9 mln PLN).Tym samym oczyszczona EBITDA na poziomie 85,7 mln PLN (+58% r/r, -4% vs oczek.).*

*Segmentowo lepiej wypadł biznes chlorowy (EBITDA +17% vs oczek.). Gorzej poradziły sobie pozostałe obszary.*

*W komentarzu spółka podała, że sumaryczny wzrost wolumenów sprzedaży alkaliów wyniósł 16% r/r (rekordowy w historii), w tym wzrost wolumenów ługu (NaOH) to +21% r/r (oczekiwaliśmy, że wzrost wolumenów będzie możliwy dopiero w 2H'18, po oddaniu 2 elektrolizerów). Spółka maksymalizowała sprzedaż ługu sodowego kosztem sody z uwagi na lepsze marże. W 1Q'18 ceny NaOH wzrosły o 10% q/q (+40% r/r), a sody kaustycznej o 4% (+32% r/r). W PUR spółka utrzymała wolumen sprzedaży (oczekiwaliśmy jego 4% r/r wzrostu) i poprawiła EBITDA (+41% r/r) dzięki „niższej dynamice wzrostu kosztów surowców", ale był to rezultat poniżej naszych założeń. Energetyce doskwierał wzrost cen węgla w nowym kontrakcie na 2018 rok, a w fosforowych (inna dział. chem.) „istotny" spadek cen produktów.*

*CFO w 1Q'18 wyniósł -16,8 mln PLN i wynikał z negatywnych zmian w kapitale obrotowym (-97,3 mln PLN, w tym należności -40 mln PLN). CAPEX na poziomie 38 mln PLN vs 30,5 mln PLN przed rokiem. W rezultacie dług netto rośnie do 492 mln PLN i stanowi 1,7x oczyszczonej EBITDA.*

*Aktualizacja inwestycji: w komentarzu spółka podaje, że anonsowane wcześniej inwestycje idą zgodnie z planem. Wciąż nie ma dezycji o nowym ciągu polioli polieterowych (wg. spółki „głęboko rozważane")*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

| | 1Q'17 | 1Q'18 | zmiana r/r | 1Q'18P BDM | różnica |
|---|---|---|---|---|---|
| Przychody | 303,7 | 362,4 | 19,3% | 356,3 | 1,7% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 82,0 | 117,2 | 43,0% | 117,0 | 0,2% |
| EBITDA | 54,3 | 87,7 | 61,5% | 89,1 | -1,6% |
| Poliuretany | 10,2 | 14,4 | 40,8% | 17,3 | -16,8% |
| Chloropochodne | 27,6 | 63,7 | 130,8% | 54,4 | 17,2% |
| Inna działalność chemiczna | 1,6 | 0,9 | -44,8% | 1,3 | -31,5% |
| Energetyka | 10,2 | 5,9 | -42,6% | 8,6 | -32,2% |
| Pozostałe/korekty | 4,7 | 2,9 | -38,1% | 7,6 | -61,5% |
| EBITDA Adj. | 54,3 | 85,7 | 57,7% | 89,1 | -3,9% |
| EBIT | 40,1 | 70,7 | 76,1% | 71,6 | -1,3% |
| Zysk brutto | 37,3 | 66,9 | 79,3% | 66,4 | 0,7% |
| Zysk netto | 33,7 | 63,9 | 89,7% | 59,8 | 6,9% |
| | | | | | |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 27,0% | 32,3% | | 32,8% | |
| Marża EBITDA Adj. | 17,9% | 23,6% | | 25,0% | |
| Marża EBIT | 13,2% | 19,5% | | 20,1% | |
| Marża zysku netto | 11,1% | 17,6% | | 16,8% | |
| | | | | | |
| P/E 12m | | 10,2 | | | |
| EV/EBITDA 12m | | 8,9 | | | |
| EV/EBITDA adj. 12m | | 9,2 | | | |

*Źródło: BDM, spółka*

**Aplisens**

Nakłady inwestycyjne Aplisensu w 1Q'18 wyniosły 2,4 mln PLN, a w całym roku mają wynieść ok. 20 mln PLN - CEO. Spółka spodziewa się, że zrealizuje zawarte w strategii założenia wzrostu na 2018 r.

Prezes poinformował, że w całym 2018 r. wzrost sprzedaży grupy na na rynku krajowym powinien wynieść ok. 6 %, na rynkach WNP 10 %, w UE 14 % Zaznaczył, że na pozostałych rynkach elementem niesprzyjającym jest sytuacja z Iranem, jednak w całym 2018 r. można spodziewać się wzrostu sprzedaży na tych rynkach o 20 %

Aplisens prowadzi działania w celu nabycia 100 % udziałów polskiej spółki produkcyjnej z branży aparatury kontrolno-pomiarowej i automatyki.

Prezes poinformował, że negatywny wpływ kursu euro i dolara może być widoczny dopiero pod koniec roku. Spółka ma spore zapasy.

**BOŚ, PKN Orlen**

BOŚ w ramach subskrypcji prywatnej przydzielił 30,07 mln akcji serii V o łącznej wartości 300,74 mln PLN, "Akcje serii V zostały objęte przez 11 uprawnionych inwestorów (…)'.

PKN Orlen podpisał z BOŚ Bankiem list intencyjny w sprawie potencjalnej współpracy w obszarze doradztwa w przygotowaniu inwestycji z zakresu ochrony środowiska oraz odnawialnych źródeł energii. PKN Orlen objąć ma 2,5 mln akcji BOŚ Banku .

W marcu BOŚ ogłosił rozpoczęcie oferty w trybie subskrypcji prywatnej do 40 mln akcji serii V. Cena emisyjna została ustalona na 10 PLN. Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej,



Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowany 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.

| | |
|---|---|
| | główny akcjonariusz BOŚ zadeklarował, że planuje wzięcie udziału w emisji, na co przeznaczy do 210 mln PLN. Bank pozyskane środki chce przeznaczyć na rozwój akcji kredytowej w obszarze ochrony środowiska. |
| **BZ WBK, Santander** | Środowe WZA BZ WBK zdecydowało o zmianie nazwy banku na Santander Bank Polska. Akcjonariusze zdecydowali również o zmianie siedziby banku z Wrocławia na Warszawę.<br><br>Środowe walne BZ WBK uchwaliło przeznaczenie na dywidendę 307,6 mln PLN z zysku za 2016 r., czyli 3,1 PLN na akcję. Dniem dywidendy jest 30 maja, a terminem jej wypłaty 14 czerwca 2018 r. |
| **Banki** | Do końca tego roku i przez cały następny rok nie będzie powodu, by zmieniać stopy procentowe - ocenił Adam Glapiński, prezes NBP na konferencji. |
| **Kopex, Famur** | GPW, na wniosek spółki, postanowiła zawiesić obrót akcjami Kopeksu w okresie od 17 maja do 29 maja włącznie. Złożenie wniosku o zawieszenie obrotu akcjami Kopeksu związane jest z koniecznością przeprowadzenia przez KDPW operacji zamiany akcji Kopeksu na akcje Famuru i wycofaniem części akcji Kopeksu z obrotu, w związku z jej podziałem.. |
| **Tarczyński** | Tarczyński zawarł przedwstępną umowę sprzedaży zakładu produkcji mięsnej w Sławie. Umowa przyrzeczona ma zostać zawarta do 15 sierpnia 2018 roku. Wartość transakcji została ustalona na 28 mln PLN. Spółka podała, że negocjacje ws. sprzedaży rozpoczęły się w marcu tego roku. |
| **Unibep** | Zarząd rekomenduje 0,15 PLN/akcję dywidendy. Proponowany dzień dywidendy to 25 czerwca. |
| **Braster** | Braster odnotował 5,38 mln PLN jednostkowej straty netto w 1Q'18 wobec 5,74 mln PLN straty rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 5 mln PLN wobec 5,75 mln PLN straty rok wcześniej. |
| **OEX** | OEX odnotował 1,51 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w 1Q'18 wobec 1,86 mln PLN zysku rok wcześniej, Zysk operacyjny wyniósł 4,31 mln PLN wobec 4,28 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 138,87 mln PLN wobec 116,67 mln PLN rok wcześniej. |
| **Dębica** | Dębica odnotowała 55,21 mln PLN jednostkowego zysku netto 1Q'18 wobec 44,71 mln PLN zysku rok wcześniej, Zysk operacyjny wyniósł 53,04 mln PLN wobec 43,13 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 500,95 mln PLN wobec 523,69 mln PLN rok wcześniej. |
| **Serinus** | GPW, przychylając się do wniosku spółki, przedłużyła Serinus Energy okres zawieszenia notowań akcji o jeden dzień sesyjny tj. do 17 maja włącznie. We wcześniejszym komunikacie Serinus podał, że przedłużenie okresu zawieszenia jest konieczne w celu zakończenia procedury związanej ze zmianą numeru ISIN w odpowiednich systemach depozytowych. |
| **LUG (NC)** | Pod koniec czerwca nastąpi uruchomienie produkcji w zakładzie w Argentynie - CEO. Dodał, że uruchomienie fabryki usprawni realizację kontraktu na oświetlenie uliczne w prowincji Misiones, a przychody z tamtejszej działalności mogą pojawić się już w lipcu. Dodał, że moce produkcyjne zakładu w Argentynie pozwalają na wytwarzanie komponentów oświetleniowych o wartości około 50 mln PLN rocznie.<br><br>Prezes zapewnił, że kierowana przez niego spółka zamierza przenieść się na rynek główny warszawskiej giełdy, ale nie jest to sprawa priorytetowa.<br><br>W 1Q'18 2018 r. grupa LUG miała 35 mln PLN przychodów (wzrost o 15 % r/r) i 1,14 mln PLN zysku netto (o 35 % więcej r/r). Marża brutto ze sprzedaży w 1Q'18 wyniosła 40,7 %, o 1,5 pkt. % więcej rdr.<br><br>Zarząd LUG zamierza rekomendować walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 1,22 mln PLN, co daje 0,17 PLN/akcję. Za 2016 rok wypłaciła 0,15 PLN/akcję. |
| **Radpol** | W 1Q'18 spółka miała 0,9 mln PLN straty netto (2,3 mln PLN straty w 1Q'17), 0,46 mln PLN straty EBIT (-1,5 mln PLN) przy 29,1 mln PLN sprzedaży (27,5 mln PLN) |
| **Polenergia** | W 1Q'18 spółka miała 38,9 mln PLN skorygowanej EBITDA vs 42,5 mln PLN przed rokiem (-8% r/r) przy przychodach 746,8 mln PLN (709,9 mln PLN, +5% r/r). |
| **ERG** | W 1Q'18 spółka miała 1,09 mln PLN EBIT vs 1,1 mln PLN przed rokiem przy przychodach 23,6 mln PLN (22,3 mln PLN).<br><br>Zarząd mając na uwadze planowany dalszy rozwój Spółki informuje, że w dniu dzisiejszym tj. w dniu 17 maja 2018 r. podjął decyzję o przystąpieniu do przeglądu opcji strategicznych. Na obecnym etapie brane będą pod uwagę różne opcje strategiczne, w tym nabycie od Spółki pakietu akcji własnych Spółki lub zakup pakietu akcji Spółki od akcjonariuszy Spółki. Jednocześnie Zarząd Spółki informuje, iż dotychczas nie zostały podjęte żadne decyzje związane z wyborem konkretnej opcji i nie ma pewności, że takie decyzje zostaną podjęte w przyszłości. |

**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 opracowany 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.

**Dywidendy**

Zestawienie najwyższych i najbliższych dywidend na GPW

**Najwyższe dywidendy**

| ranking | nazwa | kurs | DPS | DY | DD |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ES- System | 2,84 | 0,35 | 12,3% | 2018-06-29 |
| 2 | ABC Data | 1,89 | 0,23 | 12,2% | 2018-06-29 |
| 3 | ZE PAK | 10,42 | 1,20 | 11,5% | |
| 4 | ELBUDOWA | 91,60 | 10,50 | 11,5% | 2018-07-20 |
| 5 | Altus | 13,20 | 1,49 | 11,3% | 2018-06-18 |
| 6 | DEKTRA | 11,70 | 1,30 | 11,1% | 2018-06-15 |
| 7 | Unimot | 15,30 | 1,70 | 11,1% | 2018-06-05 |
| 8 | BUDIMEX | 181,80 | 17,61 | 9,7% | 2018-05-28 |
| 9 | Eurotel | 23,30 | 2,20 | 9,4% | 2018-06-14 |
| 10 | Archicom | 15,80 | 1,44 | 9,1% | |
| 11 | DOMDEV | 88,00 | 7,60 | 8,6% | 2018-06-26 |
| 12 | LCCORP | 2,86 | 0,24 | 8,4% | |
| 13 | ATAL | 42,30 | 3,54 | 8,4% | 2018-06-25 |
| 14 | PEMANAGER | 36,70 | 2,92 | 8,0% | |
| 15 | CCS | 1,15 | 0,09 | 7,8% | 2018-05-21 |
| 16 | LENA | 3,97 | 0,30 | 7,6% | 2018-06-11 |
| 17 | MWTRADE | 6,25 | 0,46 | 7,4% | 2018-06-12 |
| 18 | DGA | 6,88 | 0,50 | 7,3% | 2018-06-15 |
| 19 | TALEX | 17,35 | 1,20 | 6,9% | 2018-06-25 |
| 20 | PEKAO | 117,50 | 7,90 | 6,7% | 2018-07-06 |

*Źródło: BDM, spółki*

**Najbliższe dywidendy**

| ranking | nazwa | kurs | DPS | DY | DD |
|---|---|---|---|---|---|
| 15 | CCS | 1,15 | 0,09 | 7,8% | 2018-05-21 |
| 23 | ASSECOPOL | 45,20 | 3,01 | 6,7% | 2018-05-21 |
| 75 | Teliani | 0,89 | 0,03 | 3,4% | 2018-05-21 |
| 56 | Mennica | 22,20 | 1,00 | 4,5% | 2018-05-22 |
| 110 | MBANK | 448,00 | 5,15 | 1,1% | 2018-05-24 |
| 66 | GTC | 8,73 | 0,33 | 3,8% | 2018-05-25 |
| 8 | BUDIMEX | 181,80 | 17,61 | 9,7% | 2018-05-28 |
| 44 | VOXEL | 19,70 | 1,00 | 5,1% | 2018-05-28 |
| 98 | Wielton | 13,48 | 0,25 | 1,9% | 2018-05-30 |
| 114 | BZWBK | 374,00 | 3,10 | 0,8% | 2018-05-30 |
| 74 | SIMPLE | 6,50 | 0,22 | 3,4% | 2018-06-01 |
| 7 | Unimot | 15,30 | 1,70 | 11,1% | 2018-06-05 |
| 32 | ERBUD | 18,65 | 1,10 | 5,9% | 2018-06-05 |
| 25 | Wadex | 5,36 | 0,35 | 6,5% | 2018-06-07 |
| 41 | Alumetal | 57,30 | 2,92 | 5,1% | 2018-06-07 |
| 55 | ATM Grupa | 4,78 | 0,22 | 4,6% | 2018-06-07 |
| 16 | LENA | 3,97 | 0,30 | 7,6% | 2018-06-11 |
| 17 | MWTRADE | 6,25 | 0,46 | 7,4% | 2018-06-12 |
| 65 | SEKO | 11,40 | 0,45 | 3,9% | 2018-06-12 |
| 81 | Śnieżka | 70,50 | 2,00 | 2,8% | 2018-06-12 |

*Źródło: BDM, spółki*

**Spółki, Iran**

Irańskie kłopoty firm. Wypowiedzenie porozumienia atomowego przez Donalda Trumpa uderzy w unijne interesy- Rzeczpospolita

**Getback**

GetBack miał w 2017 roku nawet 1 mld zł straty. Windykator w ostatnich latach masowo nabywał portfele wierzytelności. Wyniki finansowe sugerują, że był przy tych inwestycjach niezwykle rozrzutny- Rzeczpospolita

**Pfleiderer**

Pfleiderer wyda 75 mln euro na inwestycje. Producent płyt drewnopochodnych inwestuje w rozwój mocy produkcyjnych i poprawę konkurencyjności, zakładając, że przyniesie to efekt w postaci poprawy rentowności- Parkiet

*BDM: w ostatnim RA z 27 marca (http://www.bdm.com.pl/file.php?id=56316) oczekiwaliśmy CAPEX na poziomie 70 mln EUR (zgodnie ze strategią). Szczegółowo inwestycji i ich potencjalny wpływ na wyniki (oczekiwany przez spółkę) przedstawiliśmy na stronie 19. Zgodnie z naszymi założeniami średnioroczna EBITDA w latach 2018-2020 powinna kształtować się między 146-188 mln EUR przy CAPEX 70-75 mln EUR, co przy kapitalizacji 590 mln EUR daje bardzo atrakcyjną stopę generacji FCF. W latach 2011-2017 średnioroczna EBITDA wynosiła 120 mln EUR przy 50 mln EUR CAPEX.*

**OT Logistics**

Zarząd OT Logistics stawia na ekspansję. Powstały nowe spółki zależne na Białorusi i Bałkanach- Parkiet

**Dolar (USD)**

Fed docisnął waluty z wielu rynków wschodzących. Instytut Finansów Międzynarodowych (IIF) obawia się większego kryzysu, którego symptomem może być załamanie kursu peso argentyńskiego. Pod presją jest też nadal lira- Parkiet

**Górnictwo**

UE zaimportowała w ubiegłym roku ponad 170 mln ton węgla. Surowca jest za mało, a odejście od niego w szybkim tempie okazuje się nierealne- DGP

**Relpol**

Spółka opublikowała raport za 1Q'18

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

| | 1Q'17 | 1Q'18 | zmiana r/r |
|---|---|---|---|
| Przychody | 30,6 | 34,4 | 12,4% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 7,0 | 8,5 | 22,1% |
| EBITDA | 3,5 | 4,4 | 25,2% |
| EBIT | 2,0 | 2,9 | 45,0% |
| Zysk brutto | 1,5 | 3,0 | 106,1% |
| Zysk netto | 1,1 | 2,2 | 107,0% |
| | | | |
| Marża zysku brutto | 22,9% | 24,9% | |
| Marża EBITDA | 11,4% | 12,7% | |
| Marża EBIT | 6,5% | 8,4% | |
| Marża netto | 3,5% | 6,5% | |
| | | | |
| P/E 12m | | 11,1 | |
| EV/EBITDA 12m | | 5,2 | |

*Źródło: BDM, spółka*

**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 opracowany 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.

**Orzeł Biały**

W 1Q'18 spółka miała 8,4 mln PLN EBITDA vs 3,9 mln PLN przed rokiem przy przychodach 163 mln PLN (porównywalne r/r).

**Getin Noble Bank**

Strata netto w 1Q'18 (-47,7 mln PLN) niższa od oczekiwań (-61 mln PLN). Wynik odsetkowy 3% poniżej konsensusu, wynik z prowizji 22% niższy, zdecydowanie niższe saldo rezerw.

**TXM**

Strata netto w 1Q'18 13 mln PLN vs 11,4 mln PLN straty przed rokiem.

**Automotive**

Liczba nowo zarejestrowanych samochodów osobowych w kwietniu w Polsce wyniosła 44.716, tj. wzrosła o 13,3% r/r- ACEA.

**Ferro**

Spółka podała wyniki 1Q'18

**Ferro–wyniki 1Q'18 [mln PLN]**

| | 1Q'16 | 1Q'17 | 1Q'18 | zmiana r/r |
|---|---|---|---|---|
| Przychody | 80,9 | 92,3 | 99,3 | 7,6% |
| EBITDA | 11,2 | 15,4 | 16,3 | 5,8% |
| EBIT | 10,5 | 14,3 | 15,5 | 8,6% |
| Zysk brutto | 9,6 | 15,3 | 16,5 | 8,0% |
| Zysk netto | 8,1 | 12,5 | 13,4 | 7,4% |
| | | | | |
| Marża EBITDA | 13,8% | 16,7% | 16,5% | |
| Marża EBIT | 13,0% | 15,5% | 15,6% | |
| Marża zysku netto | 10,0% | 13,5% | 13,5% | |

*Źródło: DM BDM S.A., spółka*

*BDM: Wyniki lepsze r/r, wzrost sprzedaży na wszystkich głównych rynkach (najbardziej znaczący w Rumunii ponad +3 mln PLN r/r). Dość słaby cash flow operacyjny (-18 mln PLN), głównie przez znacząco większy r/r wzrost zapasów.*

**BGZ BNP Paribas**

BGŻ BNP Paribas planuje, że jego wskaźnik ROE będzie powyżej 10%, a wskaźnik kosztów do dochodów będzie na poziomie około 50% - poinformował bank w strategii rozwoju banku na lata 2018-2021. Pod koniec 2017 roku ROE banku wynosiło 4,4 proc., a wskaźnik kosztów do dochodów był na poziomie 62,3 proc.

Bank zakłada, że jego tempo wzrostu wyniku z działalności bankowej będzie szybsze niż na rynku.

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

**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 opracowany 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.