

**KOMENTARZ PORANNY**

**Banki centralne w akcji. Moody's bez decyzji**

Mimo całkiem obiecującego początku, z wyjściem ponad 1800 pkt, czwarty z rzędu tydzień kończymy czerwonym kolorem. Zdecydowały o tym dwie ostatnie sesje, gdzie w roli głównej wystąpiły banki centralne. Najpierw w czwartek EBC nie przedłużył programu skupu aktywów, potem członek FED, szef banku z Bostonu, uważany za „gołębia”, wspominał o rychłej potrzebie podwyżki stóp procentowych. Wypowiedź wystarczyła, aby wyrwać Wall Street z dwumiesięcznego progu niskiej zmienności. Ponad 2% przecena głównych indeksów to najgorsza sesja na NYSE od czerwca. Krajowy rynek dodatkowo dobijał fakt ewentualnej obniżki ratingu przez Moody's, co objawiało się ucieczką popytu i w konsekwencji niskim wolumenem. Gasnący obrót (poniżej 500 mln PLN w piątek) to niewątpliwie atut byków. Wracając do Moody's, to agencja ratingu nie zaktualizowała, bo potrzebuje więcej czasu. Na razie nie wiadomo, kiedy to zrobi, ale zawieszona cięcie wiarygodności kredytowej może dalej osłabiać aktywność i sentyment krajowego parkietu. Technicznie FW20 wrócił do sierpniowo/wrześniowego dołka na 1754 pkt. W bazowym scenariuszu nie zakładałem, że będzie on przełamany, ale w otoczeniu słabnącego Zachodu może być go ciężko bronić. Niemniej bycze scenariusze, które kreśliłem jeszcze niedawno, upadną dopiero po przekroczeniu „brexitowego” dołka z czerwca (1662 pkt). Dziś nastroje o poranku są słabe. Kontrakty na DAX tracą 1,5%. Kalendarium makro jest względnie puste. Po południu pojawią się kolejne wypowiedzi członków FED.

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Alumetal:** Spółka otworzyła zakład na Węgrzech, dzięki czemu moce produkcyjne mają się zwiększyć o ok. 60 tys. ton rocznie;
- **Labo-Print:** Spółka ma list intencyjny na nabycie zakładu produkcyjnego w woj. zachodniopomorskim;
- **Arctic Paper:** Grupa podpisała z bankami umowy dot. refinansowania [komentarz BDM];
- **Cormay:** Emisja 16,7 mln akcji prawdopodobnie będzie miała miejsce w 2Q'17;
- **Krakchemia:** Alma Market sprzedała 1,3 mln akcji spółki; Krakchemia nie wyklucza przejść w najbliższym czasie;
- **Solar:** Przychody ze sprzedaży w sierpniu wyniosły 13,8 mln PLN [komentarz BDM];
- **Reino Dywidenda Plus:** Deweloper ustalił cenę maksymalną w IPO na 100 PLN/akcję i planuje pozyskać 300 mln PLN;

**WYKRES DNIA**

Przez obawy związane z podwyżką stóp procentowych S&P500 wybija się z dwumiesięcznego progu niskiej zmienności tracąc 2,5%. Jest to najgorsza sesja od czerwca.

**S&P500 daily**



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: piątek, 9 września 2016**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 754,1	-2,2%	-5,6%
WIG30	2 019,2	-2,1%	-2,7%
mWIG40	3 963,1	-0,9%	11,1%
sWIG80	14 201,6	-0,6%	7,5%
WIG	47 326,1	-1,7%	1,8%
WIG Banki	6 075,2	-2,3%	-0,2%
WIG Bud	2 825,3	-0,2%	-3,5%
WIG Chemia	12 850,6	-1,6%	-21,9%
WIG Dew	1 669,4	-1,8%	10,3%
WIG Energia	2 560,5	-1,8%	-12,6%
WIG IT	2 042,4	-0,7%	26,7%
WIG Media	4 648,8	-0,2%	17,9%
WIG Paliwa	4 448,6	-1,6%	-0,4%
WIG Spoż	3 955,4	-1,0%	15,6%
WIG Surowce	2 696,4	-3,5%	37,8%
WIG Telco	755,1	-0,7%	-6,5%
DAX	10 573,4	-1,0%	-1,6%
CAC40	4 491,4	-1,1%	-3,1%
BUX	28 445,8	-0,2%	18,9%
S&P500	2 127,8	-2,5%	4,1%
DJIA	18 085,5	-2,1%	3,8%
Nasdaq Comp	5 125,9	-2,5%	2,4%
Bovespa	57 999,7	-3,7%	33,8%
Nikkei225	16 644,3	-1,9%	-12,6%
S&P/ASX 200	5 225,5	-2,1%	-1,3%
Złoto	1 332,4	-0,4%	25,4%
Miedź	4 664,0	0,3%	-0,9%
Ropa	45,9	-3,7%	7,0%
EUR/PLN	4,34	0,4%	1,8%
USD/PLN	3,86	0,5%	-1,6%
CHF/PLN	3,96	0,3%	1,0%
EUR/USD	1,12	-0,1%	3,4%
USD/JPY	102,7	0,2%	-14,6%

**FW20: piątek, 9 września 2016**

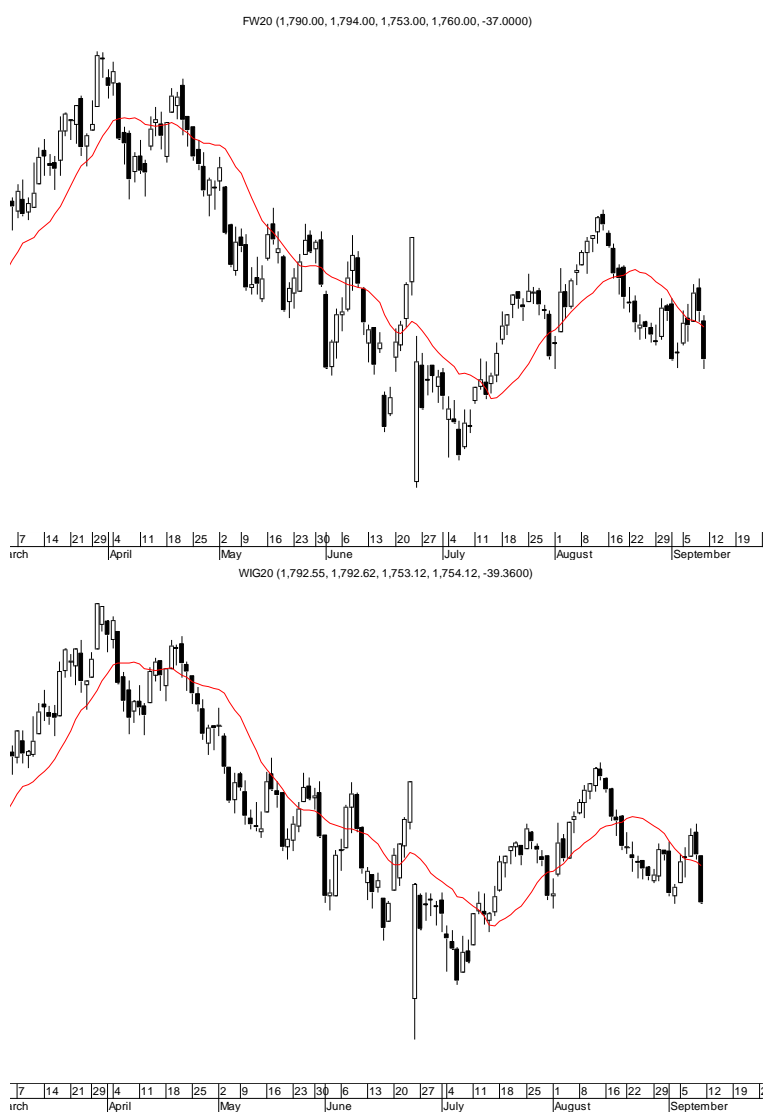
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 790	-25	-1,38%
Kurs zamknięcia	1 760	-37	-2,06%
Kurs min.	1 753	-36	-2,01%
Kurs max.	1 794	-28	-1,54%
Wolumen obrotu	22 091	-983	-4,26%
Otwarte pozycje	68 210	289	0,43%

**System:**

Aktualna pozycja – krótka  
 Sygnał otwarcia długiej– 1782  
 Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1786

Opory:	1875	1915	1950	2000
Wsparcia:	1753	1722	1683	1662

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 792,6	1 753,1	1 792,6	1 754,1	-2,2%	486
WIG30	2 057,8	2 018,2	2 061,9	2 019,2	-2,1%	563
MWIG40	4 001,0	14 176,4	14 300,0	3 963,1	-0,9%	131
SWIG80	14 290,7	3 958,2	4 007,5	14 201,6	-0,6%	31
WIG-PL	48 596,1	48 046,9	48 596,1	48 046,9	-1,7%	658
WIG	48 062,5	47 304,1	48 121,7	47 326,1	-1,7%	689

WIG20				
	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	47,95	6 198	-4,1%	-11,6%
Asseco PL	56,00	4 648	-1,8%	-1,4%
BZ WBK	315,00	31 259	-2,2%	10,9%
CCC	172,05	6 732	-5,2%	24,2%
Cyfrowy P.	25,20	16 117	0,0%	20,7%
Enea	9,81	4 331	-1,5%	-13,2%
Energa	8,00	3 313	-2,4%	-36,7%
Eurocash	44,51	6 191	-2,2%	-8,2%
KGHM	72,25	14 450	-4,6%	13,8%
Lotos	28,34	5 239	-2,0%	5,0%
LPP	4 133,05	7 585	-0,4%	-25,6%
mBANK	360,70	15 241	-4,4%	14,9%
Orange	5,68	7 454	-1,2%	-13,4%
Pekao	125,00	32 809	-2,4%	-12,9%
PGE	11,26	21 054	-1,5%	-12,0%
PGNIG	5,00	29 500	-2,9%	-2,7%
PKN Orlen	64,00	27 373	-1,1%	-5,7%
PKOBP	26,66	33 325	-2,1%	-2,5%
PZU	28,05	24 222	-1,4%	-17,5%
Tauron	2,61	4 574	-3,7%	-9,4%

mWIG40				
	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	205,00	1 594	-0,8%	3,1%
Amrest	252,75	5 362	-0,6%	1,1%
Apator	29,05	962	-0,3%	-5,7%
Azoty	62,86	6 235	-2,1%	-13,9%
Bioton	9,27	796	-0,1%	13,7%
Bogdanka	59,73	2 032	-1,9%	5,2%
Boryszew	6,44	1 546	1,6%	11,8%
Budimex	194,00	4 953	0,0%	-1,4%
CD Projekt	42,50	4 072	1,6%	20,0%
Ciech	61,70	3 252	-2,8%	-2,0%
Comarch	179,05	1 456	-1,1%	7,9%
Echo	4,04	1 667	-0,2%	-8,0%
Emperia	67,67	835	0,9%	3,6%
Forte	76,00	1 816	0,1%	5,6%
GetinNoble	0,50	1 325	0,0%	2,0%
GPW	36,30	1 524	0,0%	4,9%
GTC	7,55	3 475	-4,9%	2,0%
Grajewo	35,20	2 277	-1,7%	17,5%
Handlowy	72,92	9 528	-0,7%	-0,7%
Hawe	0,35	94	0,0%	-7,9%
ING BSK	140,00	18 214	-2,1%	-3,3%
Intercars	281,70	3 991	1,6%	-4,5%
JSW	47,00	5 518	0,7%	55,6%
Kernel	62,30	4 964	-0,6%	4,7%
Kęty	377,40	3 568	-2,9%	1,7%
Kruk	242,25	4 299	-2,2%	4,0%
Medicalg	267,00	963	-3,3%	11,3%
Millennium	5,67	6 878	-0,7%	0,4%
Netia	4,74	1 651	1,3%	-4,2%
Neuca	365,00	1 621	0,6%	-1,4%
Orbis	70,70	3 258	-1,0%	6,4%
PCM	35,33	421	-0,1%	9,7%
PKP Cargo	43,06	1 929	-2,1%	11,6%
Polnord	8,79	287	-1,8%	-11,9%
Robyq	3,00	789	-1,0%	0,3%
Sanok	64,20	1 726	0,9%	9,9%
Synthos	3,99	5 280	-0,7%	-2,4%
Trakcja	11,80	607	0,7%	-4,8%
Uniwheels	205,05	2 543	-3,3%	8,7%
Wawel	917,00	1 375	-0,8%	-2,4%

KOMENTARZ POPOLUĐNIOWY

Czas na rating

Początek dzisiejszej sesji wyglądał tak jak wiele minionych dni na GPW. Otoczenie było stabilne, a na warszawskim parkiecie ponownie obserwowaliśmy niskie obroty, co pozwalało na łatwe sterowanie indeksem przy zaangażowaniu niezbyt dużego kapitału. Dziś ta pasywna postawa inwestorów oznaczała pozwolenie na mocny i łatwy spadek WIG20 o 2,1%. Głównym powodem zdaje się być obawa przed wieczorną decyzją Moody's o ratingu Polski, a w drugiej połowie dnia czerwony kolor utrwalił się „dzięki” rozpoczęciu dużej przeceny zewnętrznej. Na świecie bodźcem do osłabienia giełd była trwająca od wczoraj fala wzrostu rentowności obligacji i być może po wielu tygodniach braku ruchu na S&P500 dzisiejsza próba wybicia dołem przyniesie nieco dłuższą, zdrową falę realizacji zysków. Jestem zdania, że ze względu na dużo wyższe poziomy innych rynków dojrzałych i wschodzących na ewentualnej fali „risk-off” nasz rynek powinien być relatywnie silniejszy od otoczenia. Skoro nie potrafiliśmy nadgonić zaległości w trakcie światowego optymizmu, być może uda nam się to teraz – tak bywało w podobnych sytuacjach w przeszłości. Wracając zaś do ratingu jego cięcie przez Moody's było od jakiegoś czasu sygnalizowane (w tym przez wicepremiera Morawieckiego tydzień temu), stąd cięcie powinno przynieść w poniedziałek jedynie umiarkowaną reakcję rynku, a jego brak zostanie przyjęty pozytywnie. Niezależnie od tego krótkoterminowego ruchu na początku przyszłego tygodnia, rating Moody's (aktualnie najlepiej oceniającej polski dług agencji) prawdopodobnie nie będzie miał w szerszej perspektywie większego znaczenia dla polskich aktywów.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

<b>Alumetal</b>	Spółka otworzyła zakład produkcyjny na Węgrzech. Jego całkowity koszt wyniósł ok. 125 mln PLN. Inwestycja została wsparta umowami z węgierskim rządem w postaci dotacji gotówkowej i zwolnienia z podatku dochodowego (ok. 35% nakładów). Uruchomienie zakładu ma zwiększyć moce produkcyjne grupy o ok. 60 tys. ton rocznie.
<b>Wielton</b>	Udział grupy w polskim rynku rejestracji nowych przyczep i naczep wzrósł do 16,0% z 14,8% w okresie styczeń-sierpień. Wielton znajduje się na 3 miejscu wg PZPM, przed nim są Schmitz Cargobull i Krone.
<b>Labo-Print</b>	Spółka podała, że zawarła list intencyjny i rozpoczęła negocjacje ws. nabycia wybranych aktywów zakładu produkcyjnego prowadzącego działalność w zakresie druku cyfrowego wielkoformatowego, w woj. Zachodniopomorskim. Labo-Print szacuje, że koszt nabycia wyniesie 2-3 mln PLN, a rocznie przychody generowane przez zakład wyniosą min. 5 mln PLN. Warunki transakcji mają być uzgodnione do końca października '16.
<b>Arctic Paper</b>	Grupa podpisała z bankami umowy dot. refinansowania. Jedna z umów dotyczy programu emisji obligacji do kwoty 150 mln PLN (w pierwszej transzy 100 mln PLN). Kolejne dotyczą kredytów terminowego i odnawialnego o wartości 31,5 mln PLN i 52,4 mln EUR.  <i>BDM: informacja oczekiwana, zgodnie z komunikatem z maja'16. Na ostatniej konferencji wynikowej, spółka wskazywała, że jest bliska podpisania umów. Cała kwota refinansowania to ok. 360 mln PLN czyli całe zadłużenie grupy (bez leasingów i pożyczki od właściciela). Obecne zadłużenie zapadało w większości w listopadzie 2017. Termin spłaty nowego to 2021/2022.</i>
<b>Toya</b>	Altus TFI posiada obecnie 8,6% akcji spółki. Przed transakcją fundusz posiadał 4,6% udziałów.
<b>Cormay</b>	Spółka pracuje nad prospektem i na początku '17 ma on być złożony w KNF. W 2Q'17 Cormay chciałby zaoferować nowe udziały akcjonariuszom Orphee. Emisja ma obejmować 16,7 mln akcji, a parytet wymiany to: 1 akcja Orphee = 0,8 akcji Cormay.
<b>AmRest</b>	Po podniesieniu ceny w wezwaniu do 255 PLN (z 215 PLN) przez FCapital Dutch B.V., zarząd grupy poinformował, że zaproponowana cena mieści się w przedziale wartości godziwej.
<b>Krakchemia</b>	Alma Market sprzedała w dn. 6.-7.09.2016 łącznie 1,3 mln akcji spółki po średniej cenie 3,21 PLN/walor. Tym samym zmniejszyła swoje udziały w akcjonariacie z 40,2% do 25,4%.  Prezes Zdebski powiedział, że spółka zamierza co najmniej utrzymać dotychczasowy udział w rynku granulatów tworzyw sztucznych w Polsce (ok. 24%), a „jeśli warunki pozwolą, to jeszcze poprawić swoją pozycję”. Krakchemia nie wyklucza akwizycji, jednak głównym kierunkiem rozwoju ma być rozwój organiczny. Zarząd oczekuje, że 2H'16 będzie lepsze finansowo niż 1H'16.
<b>Oponeo</b>	Altus TFI zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie spółki z 12,1% do 18,1% udziałów.
<b>Solar</b>	Spółka wypracowała w sierpniu 13,8 mln PLN przychodów, w tym 7,4 mln PLN obrotów w salonach własnych.  <b>Wyniki sprzedaży miesięcznej</b>  <i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka</i>  <i>BDM: Wyniki sprzedaży w sierpniu odbieramy neutralnie. Spółce udało się niemal utrzymać ubiegłoroczny poziom przychodów pomimo wysokiej bazy. W perspektywie następnego miesiąca liczymy na poprawę obrotów (ze szczególnym wskazaniem na wrzesień, który w '15 był bardzo</i>

slaby).

**Reino Dywidenda Plus**

Spółka ustaliła cenę maksymalną jednej akcji w IPO na 100 PLN/walor i liczy, że pozyska 300 mln PLN. Book building ma trwać w dn. 9-12 września br. Do nabycia będzie 3 mln akcji serii C, w tym 2,4 mln walorów dla inwestorów instytucjonalnych. Środki z emisji mają być przeznaczone na zwiększenie portfela nieruchomości biurowych. Spółka zamierza dzielić się dywidendą w wys. Min 90% rocznego zysku.

**Celon Pharma**

Grupa opublikowała harmonogram emisji 15 mln akcji (wartość brutto szacowana na 245 mln PLN).

Harmonogram oferty:

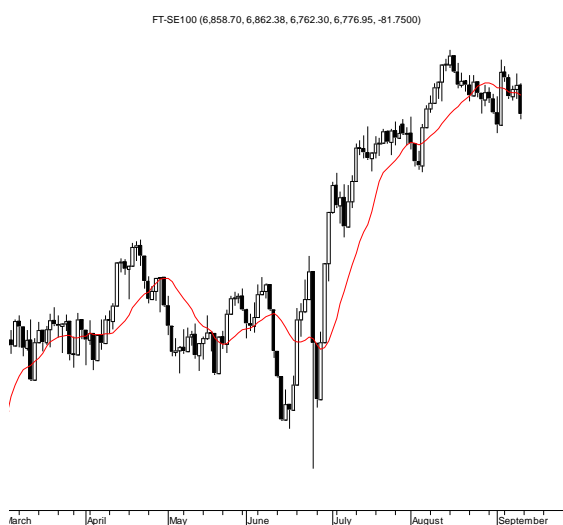
1. 12 września - publikacja aneksu do prospektu z ceną maksymalną;
2. 12 września - rozpoczęcie procesu budowy księgi popytu;
3. 13 września - początek przyjmowania zapisów w transzy detalicznej;
4. 19 września - koniec zapisów w transzy detalicznej;
5. 20 września - koniec procesu budowy księgi popytu;
6. 20 września - ustalenie i publikacja ceny emisyjnej i ostatecznej liczby akcji oferowanych w poszczególnych transzach;
7. 21-23 września - przyjmowanie zapisów i wpłat w transzy instytucjonalnej;
8. 27 września - złożenie zlecenia sprzedaży akcji oferowanych w transzy detalicznej za pośrednictwem systemu GPW.

**Ambra**

Zdaniem prezesa od 2H'15 rynek wina w Polsce rozwija się, a sprzedaż rośnie w tempie 5% rocznie. Spółka liczy, że dzięki niskiej bazie rozwój rynku w kolejnych latach również będzie oscylował w okolicy 5%.

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

**RYNKI ZAGRANICZNE**



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.