

KOMENTARZ PORANNY

Krajobraz po EBC

Najważniejszym wydarzeniem wczorajszego dnia było posiedzenie EBC i konferencja po nim. Tak jak oczekiwano stopy procentowe pozostały bez zmian, natomiast impulsem do wzrostów było wydłużenie programu skupu aktywów. W efekcie WIG20 zakończył dzień wyraźnie powyżej 1900 pkt. skąd z impetem cofnął się we środę. Optymizm zapanował również na pozostałych europejskich parkietach, niemiecki DAX wyszedł powyżej 11 tys. pkt. i podobnie jak CAC40 ustanowił nowe tegoroczne maksimum. Niepokojące jest zachowanie kontraktów, gdzie na wykresie jest widoczny długi górny cień ustanowiony przy wysokich obrotach. Obraz sytuacji na WIG20 wyglądał by podobnie, jednak na fixingu udało się inwestorom wyciągnąć ten indeks w górę. Dziś w kalendarzu makro jest zdecydowanie mniej wydarzeń, przez co sesja dostarczy inwestorom raczej mniej emocji niż miało to miejsce wczoraj. O poranku zarówno europejskie jak i amerykańskie futures na indeksy notowane są w okolicach kursów odniesienia, więc także warszawski parkiet powinien zacząć dzień w miarę spokojnie. Trzeba pamiętać, że jesteśmy w trakcie bardzo mocnego ruchu i inwestorom może przyjść ochota na realizację zysków, tym bardziej, że coraz bliżej jest okres świąteczno-noworoczny. Jeśli za początek rajdu Świętego Mikołaja przyjmujemy listopadowe minimum to ruch wzrostowy ma już powyżej 200 pkt., co biorąc pod uwagę dotychczasową zmienność jest niezłym wynikiem. W przypadku korekty najbliższe wsparcie znajduje się w okolicach 1870 pkt., natomiast do oporów brakuje jeszcze około 50 pkt.

Marek Jurzec

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **PZU, Pekao:** PZU nie zamierza połączyć Pekao i Aliora, bo koszty synergii byłyby większe niż jej efekty;
- **PZU, Pekao:** Prezes Krupiński nie zamierza modyfikować bieżącej strategii Pekao, ani dokonywać zmian w zarządzie;
- **PZU, Pekao:** Pekao ma utrzymać założenia bieżącej polityki dywidendowej;
- **Pekao, PFR:** PFR zamierza sfinansować nabycie akcji banku ze środków własnych oraz kredytu; fundusz liczy na roczny zwrot z inwestycji na poziomie >10%;
- **Alior, PZU:** W najbliższym czasie nie należy oczekiwać powrotu do negocjacji z Raiffeisenem;
- **PZU:** Długoterminowo ubezpieczyciel zamierza wypłacać dywidendę na poziomie 50-80% rocznego zysku; w '17 poziom ma być zbliżony do 50%;
- **UniCredit:** Bank uplasował 1,9 tys. certyfikatów wymiennych na akcje Pekao;
- **GPW:** GPW, PFR i BIK utworzą Polską Agencję Ratingową;
- **Pfleiderer Group:** Grupa ma promesy na refinansowanie zadłużenia z '14 [komentarz BDM];
- **KGHM:** Grupa przedstawi decyzje dot. aktywów zagranicznych przy okazji publikacji wyników '16 – Puls Biznesu;
- **11bit studios:** Deweloper gier wchodzi na rynek chiński;

WYKRES DNIA

Po początkowym umocnieniu euro wspólna waluta straciła do dolara blisko 2,5%. EBC przedłużył program skupu aktywów o 8 miesięcy (do końca '17) niemniej z obniżoną sumą z 80 do 60 mld EUR/msc. Rynek oczekiwał utrzymania obecnych warunków przez dodatkowe 6 miesięcy. Na konferencji M. Draghi podkreślił, że EBC jest zdeterminowany do osiągnięcia 2% celu inflacyjnego.

Reakcja EUR/USD na decyzję EBC (intraday)



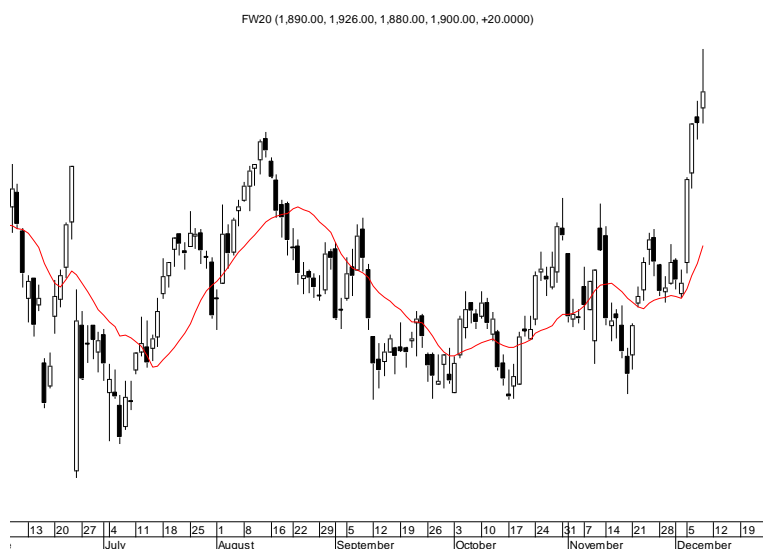
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

	Notowania: czwartek, 8 grudnia 2016		
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 921,1	1,7%	3,3%
WIG30	2 226,6	1,8%	7,3%
mWIG40	4 228,3	1,5%	18,5%
sWIG80	14 073,1	0,2%	6,5%
WIG	51 123,4	1,5%	10,0%
WIG Banki	6 198,4	1,3%	1,8%
WIG Bud	2 830,3	-0,1%	-3,3%
WIG Chemia	13 658,0	3,8%	-17,0%
WIG Dew	1 843,1	0,9%	21,8%
WIG Energia	2 489,8	1,4%	-15,0%
WIG IT	2 128,8	1,9%	32,1%
WIG Media	4 535,5	-0,9%	15,1%
WIG Paliwa	5 398,9	0,7%	20,8%
WIG Spoż	4 213,5	0,5%	23,2%
WIG Surowce	3 748,8	3,8%	91,6%
WIG Telco	718,6	2,9%	-11,1%
DAX	11 179,4	1,8%	4,1%
CAC40	4 735,5	0,9%	2,1%
BUX	30 629,5	1,6%	28,0%
S&P500	2 246,2	0,2%	9,9%
DJIA	19 614,8	0,4%	12,6%
Nasdaq Comp	5 417,4	0,4%	8,2%
Bovespa	60 676,6	-1,2%	40,0%
Nikkei225	18 996,4	1,2%	-0,2%
S&P/ASX 200	5 560,6	0,3%	5,0%
Złoto	1 171,2	-0,4%	10,3%
Miedź	5 785,0	-1,7%	23,0%
Ropa	50,8	2,1%	15,0%
EUR/PLN	4,44	0,1%	4,1%
USD/PLN	4,19	1,4%	6,6%
CHF/PLN	4,12	0,5%	4,9%
EUR/USD	1,06	-1,3%	-2,4%
USD/JPY	114,2	0,4%	-5,0%

	FW20: czwartek, 8 grudnia 2016	
	Wartość	zmiana
Kurs otwarcia	1 890	6 0,32%
Kurs zamknięcia	1 900	20 1,06%
Kurs min.	1 880	10 0,53%
Kurs max.	1 926	32 1,69%
Wolumen obrotu	34 845	7 543 27,63%
Otwarte pozycje	71 460	-338 -0,47%

System:			
Aktualna pozycja – długa			
Sygnał otwarcia krótkiej– 1802			
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1775			
Opory:	1926	2000	2200 2250
Wsparcia:	1875	1834	1757 1710

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 898,8	1 885,4	1 924,2	1 921,1	1,7%	1 766
WIG30	2 200,9	2 183,7	2 227,7	2 226,6	1,8%	1 974
MWIG40	4 169,1	4 026,0	4 076,9	4 228,3	1,5%	277
SWIG80	14 051,5	4 153,9	4 228,3	14 073,1	0,2%	33
WIG-PL	51 193,2	51 193,2	51 962,2	51 962,2	1,5%	2 091
WIG	50 623,3	50 309,5	51 126,0	51 123,4	1,5%	2 104

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	52,15	6 741	9,8%	-3,9%
Asseco PL	53,88	4 472	3,4%	-5,1%
BZ WBK	325,50	32 301	1,8%	14,6%
CCC	201,65	7 890	4,0%	45,5%
Cyfrowy P.	24,70	15 797	-1,3%	18,3%
Enea	9,55	4 216	0,2%	-15,5%
Energa	9,01	3 731	0,7%	-28,7%
Eurocash	37,28	5 186	-0,2%	-23,1%
KGHM	97,95	19 590	3,9%	54,3%
Lotos	37,90	7 007	1,9%	40,4%
LPP	5 937,85	10 921	1,8%	6,9%
mBANK	349,95	14 796	2,2%	11,4%
Orange	5,46	7 165	3,8%	-16,8%
Pekao	120,20	31 549	-0,2%	-16,2%
PGE	9,98	18 660	1,8%	-22,0%
PGNIG	5,20	30 680	0,0%	1,2%
PKN Orlen	82,01	35 076	0,9%	20,9%
PKOBP	28,20	35 250	0,9%	3,2%
PZU	32,24	27 840	2,6%	-5,2%
Tauron	2,80	4 907	2,2%	-2,8%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	59,86	921	1,3%	17,8%
Amrest	188,60	1 466	-0,2%	8,4%
Amrest	295,00	6 258	3,5%	56,7%
Apator	29,30	970	0,9%	-10,7%
Azoty	66,20	6 567	5,6%	-33,5%
Bioton	8,67	744	-0,3%	-27,3%
Bogdanka	68,00	2 313	2,3%	104,8%
Boryszew	8,00	1 920	0,0%	70,2%
Budimex	206,50	5 272	-0,2%	6,4%
CD Projekt	52,27	5 024	2,3%	136,0%
Ciech	56,20	2 962	2,2%	-34,7%
Comarch	168,00	1 366	0,6%	47,3%
Echo	6,35	2 621	0,3%	-8,0%
Emperia	64,70	799	0,5%	-5,4%
Forte	74,43	1 779	-0,8%	39,4%
GetinNoble	1,16	1 025	1,8%	-35,6%
GPW	38,59	1 620	-0,2%	7,3%
GTC	8,50	3 912	3,2%	18,9%
Grajewo	34,30	2 219	0,1%	28,7%
Handlowy	73,50	9 603	2,1%	2,2%
ING BSK	156,95	20 419	-0,2%	34,0%
Intercars	280,00	3 967	0,4%	17,6%
JSW	74,35	8 730	3,9%	598,1%
Kernel	65,40	5 278	-0,2%	36,0%
Kęty	385,00	3 640	2,1%	23,0%
Kruk	215,00	3 815	1,9%	23,6%
Medicalg	287,00	1 035	-0,3%	29,6%
Millennium	5,38	6 527	0,4%	-3,2%
Netia	4,45	1 550	-0,4%	-17,6%
Neuca	386,90	1 720	0,0%	7,5%
Orbis	69,44	3 200	1,4%	13,1%
PKP Cargo	48,50	2 172	-0,2%	-29,1%
Polnord	9,02	295	0,3%	-37,2%
Robyg	3,03	797	0,7%	9,0%
Sanok	63,90	1 718	4,2%	15,1%
Stalprodukt	507,85	2 834	0,2%	69,8%
Synthos	4,84	6 405	3,6%	27,0%
Trakcja	13,21	679	-1,1%	4,4%
Uniwheels	218,00	2 703	0,0%	73,2%
Wawel	1 095,00	1 642	2,9%	-7,9%

KOMENTARZ POPOLUJNIOWY

Emocje coraz większe

Czwartkowa sesja ponownie przyniosła lawinę emocji na warszawskim parkiecie. Głównymi wydarzeniami przed sesją były informacje o ostatecznych parametrach transakcji kupna pakietu Pekao przez PZU oraz o zaniechaniu przejęcia Raiffeisena przez Alior. W przypadku tej drugiej wiadomości reakcja rynku była oczywista – brak ryzyka nowej emisji i rozwodnienia kapitału wywołał ponad 10% skok w górę Alior Banku, a na koniec dnia akcje podrożały o 9,8%. W przypadku PZU rynek miał większy kłopot z interpretacją – akcje ubezpieczyciela najpierw mocno drożały (ponad 6%), by skończyć dzień mniejszym, lecz i tak solidnym 2,6% wzrostem. Pekao tymczasem wyszedł z wyższego otwarcia pod kreskę, później drożał o kilka procent, a dzień zakończył na poziomie 120,2 zł (-0,2%). Wielkiej zmienności intraday na akcjach banku towarzyszył równie imponujący obrót 471 mln zł. Nudno nie było też na KGHM, który zaskakująco mimo wczorajszej sesji odwrotu i spadającej ceny miedzi przyciągnął spory popyt i jego akcje zakończyły dzień 3,9% nad kreską. Na szerokim rynku ponownie fascynowało JSW, które przy wysokich obrotach z kilkuprocentowego spadku w pierwszej części dnia wyszło 3,9% nad kreskę. Do tych wielkich wahań poszczególnych spółek doszedł czynnik zewnętrzny, czyli decyzja ECB i konferencja Mario Draghiego, po której doszło do wzrostu giełd zachodnich i umocnienia dolara do euro. To przełożyło się na przecenę złotówki i naszych obligacji, natomiast długo było ignorowane przez WIG20 wpatzonego w rosnące indeksy zachodnioeuropejskie. Nawet gdy w końcówce podaź zaczęła dociskać, mocny fixing pozwolił na zakończenie sesji 1,6% wzrostem przy 1,7 mld obrotów. Notowania potwierdzają, że niezależnie od zakończenia piątkowej sesji będzie to tydzień pozytywnego przełomu na GPW. Jednocześnie szanse na krótkoterminową korektę rozgrzanych nastrojów już po wczorajszej sesji były spore, a po dzisiejszych notowaniach wzrosły jeszcze mocniej.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PZU, Pekao

Prezes Krupiński powiedział, że PZU nie planuje połączyć Pekao i Aliora, ponieważ koszty synergii byłyby większe niż jej efekty. Zdaniem prezesa Alior jest bankiem silnie wzrostowym, natomiast Pekao jest głównym bankiem korporacyjnym w kraju.

Zdaniem Krupińskiego nie należy się spodziewać rewolucji w bieżącej strategii oraz w zarządzie, a jego zdaniem Pekao jest bardzo dobrze zarządzane. Prezes PZU podtrzymał również podejście do wypłaty dywidendy przez bank (wypłata maksymalnie wysokich dywidend) i dalszy rozwój technologiczny w celu poprawy obsługi klientów.

Według prezesa PZU, zgody urzędów monopolowych na zakup Pekao mogą być wydane w 2Q'17.

PZU i PFR zamierzają być długoterminowymi inwestorami w Pekao. Prezes PFR powiedział, że horyzont inwestycyjny PFR to 3-5 lat.

PFR zakłada, że 1,5-2,0 mld PLN na zakup akcji Pekao będzie pochodziło z kapitałów własnych funduszy, natomiast pozostała część ma zostać sfinansowana z kredytu od PKO BP lub emisji obligacji. PFR liczy również, że stopa zwrotu z inwestycji w Pekao wyniesie >10% rocznie, co ma być pochodną wypłacanych dywidend oraz wzrostu kursu banku.

Rzecznik KNF powiedział, że urząd będzie przyglądał się strategii działalności Pekao w kontekście prowadzenia stabilnej i ostrożnej działalności.

PZU, Alior

PZU podtrzymuje, że chce być długoterminowym inwestorem w Alior Banku. Spółka nie zakłada w najbliższym czasie powrotu do negocjacji ws. zakupu działalności bankowej Raiffeisena.

PZU

Tomasz Kulik (członek zarządu PZU) powiedział, że ubezpieczyciel powinien w kolejnych latach wypłacać 50-80% rocznego zysku netto, natomiast za rok '16 należy spodziewać się wypłaty bliższej dolnemu progowi (efekt nabycia Pekao).

UniCredit

Prezes PFR powiedział, że UniCredit zobowiązał się, że nie będzie kupował w przyszłości banków w Polsce ani nie będzie otwierał swojego oddziału.

UniCredit, Pekao

UniCredit uplasował na rynku 1,9 tys. certyfikatów powiązanych z akcjami Pekao o łącznej wartości referencyjnej ok. 500 mln EUR. Certyfikaty mają zamienić się na akcje Pekao ok. 15 grudnia (1 certyfikat odpowiada 10 tys. akcji). Oferta była skierowana do inwestorów instytucjonalnych.

GPW

GPW, PFR i BIK mają podpisać porozumienie ws. stworzenia Polskiej Agencji Ratingowej. Jej uruchomienie ma nastąpić w '17. Zdaniem prezesa Zaleskiej celem agencji ma być przede wszystkim nadawanie ratingów papierom wartościowym, emitowanym przede wszystkim przez małe i średnie podmioty, które nie mają możliwości skorzystania z usług dużych zagranicznych agencji.

Prezes Małgorzata Zaleska oczekuje, że w '17 na parkiet wejdzie więcej spółek niż w '16. Podkreśliła również, że prowadzone są rozmowy z podmiotami z Białorusi (istnieje duża szansa na przynajmniej 1 debiut). Zdaniem prezesa szansą dla rozwoju GPW jest także pojawienie się REIT-ów.

GPW zamierza w 1H'17 zakończyć proces integracji grupy, co ma wygenerować kilka mln PLN oszczędności w skali roku.

Forte

Spółka zamierza skupić do 1,2 mln akcji własnych, co stanowi nie więcej niż 5,02% kapitału zakładowego po cenie 65 PLN/walor.

Pfleiderer Group

Spółka podpisała z grupą banków promesy ws. udostępnienia spółce i podmiotom zależnym finansowania kredytowego w celu refinansowania obligacji i kredytów z '14. Nowe finansowanie ma się składać z kredytu terminowego do 300 mln EUR oraz kredytu odnawialnego do 60 mln EUR.

BDM: Informacja pozytywna, ale oczekiwana. Refinansowanie ponad 320 mln EUR obligacji pozwoli znacząco obniżyć koszty finansowe i podnieść wynik netto w 2017 roku (w ostatniej rekomendacji z kwietnia'16 oczekiwaliśmy, że stanie się to pod koniec '17). Obecnie spółka płaci od nich ponad 25 mln EUR kuponu rocznie (kupon 7,875%). Opcja call po sierpniu'16 obejmuje wykup po ok. 103,9% nominalu, co oznacza, że spółka zapłaci z tego tytułu ok. 12,7 mln EUR premii. Nowe finansowanie powinno być jednak po znacząco niższym koszcie. Każdy 1% to ok. 3,2 mln EUR oszczędności w kosztach finansowych.

Raiffeisen Bank Polska

KNF spodziewa się, że po odstąpieniu od negocjacji z Aliorem, bank zadebiutuje na GPW do końca 1H'17.

KGHM

Prezes Domagalski-Łabędzki zapowiedział, że przy okazji publikacji wyników rocznych zamierza

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

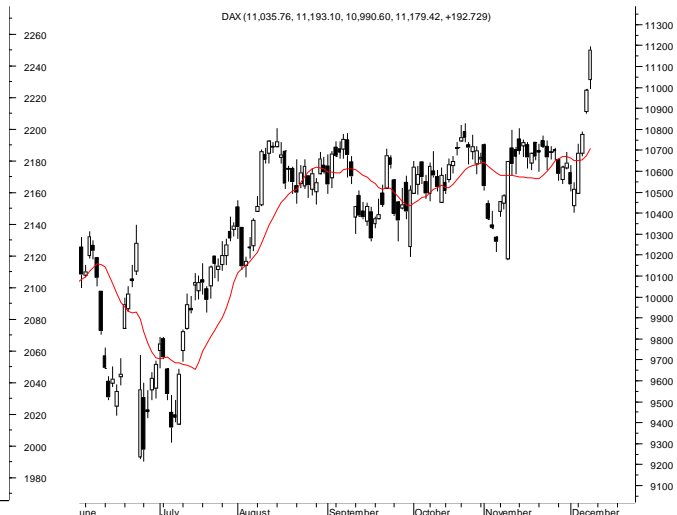
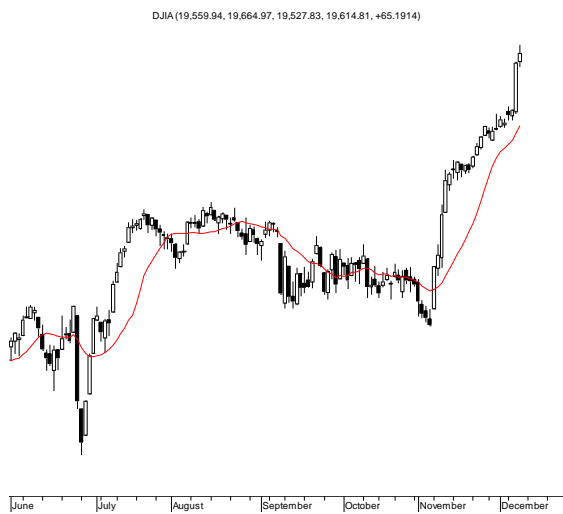
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

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.

	przedstawić decyzje dot. aktywów zagranicznych na podstawie prowadzonego audytu. – Puls Biznesu
Benefit Systems	Spółka zawarła list intencyjny ws. zakupu 33,9% akcji Fabryki Formy za 25 mln PLN. Cena ma być płatna w gotówce oraz akcjach Benefit Systems. Sprzedającym jest Ireneusz Sęk, który będzie uprawniony do dodatkowego wynagrodzenia w wys. do 15 mln PLN, o ile sięc siłowni wypracuje określone wyniki w latach 2017-19.
Megaron	Zarząd spółki zamierza wnioskować o wypłatę zaliczki na poczet dywidendy z zysku na rok obrotowy '16 w wys. 1,2 mln PLN, co implikuje DPS rządu 0,43 PLN/akcję.
Inpro	Developer wprowadził do oferty 11 domów w ramach inwestycji Golf Park w Tuchomiu (etap C). Budowa projektu ma być zakończona w listopadzie '17.
11bit studios	Developer gier rozpoczął współpracę z Tencent Holdings Ltd., który zarząd największą internetową platformą dystrybuującą gry w postaci cyfrowej w Chinach. Tym samym gra „TWOm” będzie dostępna na tamtejszym rynku. Spółka zakłada mocny rozwój na rynkach azjatyckich w nadchodzących latach. Spółka podjęła decyzję o zamknięciu platformy Games Republic do końca br. Koszt likwidacji platformy ma wynieść 3 mln PLN i obciąży wyniki 4Q'16.
Celon Pharma	Spółka oczekuje, że przychody z zagranicznej sprzedaży zaczną się systematycznie zwiększać od 2Q'17, a w 2H'17 mają stanowić już istotną część przychodów grupy. Głównym motorem napędowym ma być sprzedaż leku Salmex. Grupa pracuje obecnie nad istotnym zwiększeniem mocy produkcyjnych.
Skarbiec Holding	Quercus TFI zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie grupy do 6,8% głosów na WZA.. Wcześniej fundusze posiadały 0,7% udziałów spółki.
Groclin	Quercus TFI zmniejszył zaangażowanie w akcjonariacie grupy do 4,94% głosów. Wcześniej fundusze posiadały 5,14% akcji.
Seco/Warwick	Rada Nadzorcza uchwaliła dla uczestników programu motywacyjnego cel zysk netto w '17 na poziomie 18 mln PLN.
Unidevelopment	Developer kupił 100% udziałów w spółce MPB Marywilska za 13,5 mln PLN. Grunt ma powierzchnię 13 tys. mkw. i umożliwia wybudowanie ok. 300 mieszkań.
Prima Moda	Detalista zrezygnował z planowanej emisji obligacji o wartości do 3 mln PLN. Spółka podała, że „znaczący podmiot finansowy wyraził zainteresowanie udzieleniem finansowania spółce” w kwocie przekraczającej wpływ z obligacji. Środki z emisji obligacji miały być przeznaczone na rozwój kanału e-commerce i wprowadzenie nowych linii produktowych.
Wielton	Udział grupy w rynku rejestracji nowych przyczep i naczep (o masie >3,5 t.) w okresie styczeń-listopad wzrósł do ok. 16,0% (z 14,7% w '15).
PEM	Cezary Smorszczewski zrezygnował z funkcji prezesa spółki. Nowym prezesem ma być Tomasz Czechowicz.
WDX	Spółka pozytywnie ocenia koniunkturę w branży magazynowej, zwłaszcza w obszarze wózków widłowych. Zdaniem prezesa, min. 50% tegorocznego zysku zostanie przeznaczone na dywidendę.
Ovostar	Interfax poinformował, że spółka negocjuje przejęcie fermy w Polsce. – Puls Biznesu
Integer	Oddała się możliwość pozyskania inwestora dla grupy Integer. Firma najchętniej zrolowałaby dług. Rynek spodziewa się raczej emisji akcji. – Puls Biznesu
Ursus	Udział spółki w ogólnej liczbie rejestracji nowych ciągników w okresie styczeń-listopad wyniósł 7,08%, co oznacza wzrost r/r o 4 p.p.
Monnari	Spółka poinformowała, że zamierza dokonać aktualizacji wartości nieruchomości położonej w Łodzi do kwoty 28,3 mln PLN. Na koniec 3Q'16 wartość bilansowa wynosiła 12,9 mln PLN.

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.