

**KOMENTARZ PORANNY**

**Polityka w grze**

WIG20 znowu znalazł się na krawędzi 2500 pkt., niestety sentyment na giełdach europejskich nie przełożył się na warszawski parkiet. Wtorkowa sesja dla dwudziestu największych spółek zakończyła się -0,3%, co było spowodowane informacją o rozpoczęciu drugiego etapu procedury wobec Polski w sprawie ustawy o ustroju sądów powszechnych. W Europie kontrakty na DAX zyskały +0,4% a na CAC40 +0,6%, głównie za sprawą decyzji o przyjęciu przez Radę Bezpieczeństwa ONZ rezolucji o nałożeniu dodatkowych sankcji na Koreę Północną w reakcji na ostatnią próbę nuklearną. Dzisiejszy kalendarz makroekonomiczny zapowiada się dosyć ciekawie. Spośród istotniejszych odczytów wymienić należy finalny odczyt inflacji CPI z Hiszpanii oraz Niemiec, poziom inflacji PPI z USA, dynamikę lipcowej produkcji przemysłowej Strefy Euro, a także raport dotyczący rynku pracy w Wielkiej Brytanii. Z krajowej gospodarki opublikowany zostanie jedynie lipcowy bilans płatniczy.

Jakub Birnbach

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **Comarch:** spółka z najniższą ceną w przetargu na KSI [komentarz BDM];
- **Rynek pracy:** w 2018 roku minimalne wynagrodzenie wzrośnie o 5% r/r do 2100 PLN/msc;
- **Rafako:** emisja 42,5 mln akcji serii K z prawem poboru;
- **Livechat Software:** w procesie ABB właściciele chcą sprzedaż do 7,4% akcji [tabela ABB w '17];
- **Energa:** spółka zaprzestaje realizacji 22 umów OZE, szacuje roszczenia na 600 mln PLN w 3 lata;
- **Energetyka OZE/Banki:** decyzje spółek energetycznych o zaprzestaniu realizacji umów mogą prowadzić do niewypłacalności branży OZE (prasa);
- **Energetyka:** straty spółek w ostatnich nawalnicach to ok. 150 mln PLN w tym 82 mln PLN odbudowa sieci- wiceminister;
- **AB:** zarząd rekomenduje pozostawienie zysku w spółce;
- **GPW/KDPW:** zmiany kadrowe mogą przeszkadzać autoryzacji KDPW jako centralny depozyt (prasa);

**WYKRES DNIA**

Po zawieszeniu po weekendowym komunikacie o potężnych odpisach, wczoraj przywrócono handel na Vistalu. Kurs na zamknięciu spadł o 45%. Na GPW spółka debiutowała na początku 2014 roku.

**Vistal - daily**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

	Notowania: wtorek, 12 września 2017		
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 505,9	-0,3%	28,6%
WIG30	2 890,4	-0,1%	28,8%
mWIG40	4 927,9	0,7%	16,9%
sWIG80	15 192,4	-0,5%	6,5%
WIG	64 826,1	-0,1%	25,3%
WIG Banki	7 417,9	-0,6%	18,4%
WIG Bud	3 245,2	0,2%	13,6%
WIG Chemia	15 267,1	0,1%	11,0%
WIG Dew	2 169,8	0,3%	18,6%
WIG Energia	3 396,3	-1,1%	33,1%
WIG IT	2 156,1	-0,3%	0,0%
WIG Media	4 843,0	-0,5%	6,2%
WIG Paliwa	8 151,6	0,0%	43,8%
WIG Spoż	4 151,3	-0,5%	-0,1%
WIG Surowce	4 876,3	-0,8%	38,7%
WIG Telco	759,1	0,5%	4,0%
DAX	12 524,8	0,4%	9,1%
CAC40	5 209,0	0,6%	7,1%
BUX	38 076,9	0,5%	19,0%
S&P500	2 496,5	0,3%	11,5%
DJIA	22 118,9	0,3%	11,9%
Nasdaq Comp	6 454,3	0,3%	19,9%
Bovespa	74 538,6	0,3%	23,8%
Nikkei225	19 874,6	0,5%	4,0%
S&P/ASX 200	5 747,0	0,0%	1,4%
Złoto	1 328,3	-0,4%	15,2%
Miedź	6 748,0	0,8%	21,9%
Ropa	48,2	0,3%	-15,4%
EUR/PLN	4,26	0,4%	-3,3%
USD/PLN	3,56	0,4%	-15,0%
CHF/PLN	3,71	-0,3%	-9,7%
EUR/USD	1,20	-0,1%	13,7%
USD/JPY	110,0	0,9%	-5,9%

FW20: wtorek, 12 września 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 524	19	0,76%
Kurs zamknięcia	2 505	-15	-0,60%
Kurs min.	2 499	3	0,12%
Kurs max.	2 541	13	0,51%
Wolumen obrotu	-	-	-
Otwarte pozycje	-	-	-

System:			
Aktualna pozycja – długa			
Sygnał otwarcia krótkiej – 2495			
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2377			
Opory:	2555	2573	2600
Wsparcia:	2462	2428	2372
		2700	2331

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 518,2	2 500,1	2 536,1	2 505,9	-0,3%	666
WIG30	2 906,0	2 883,2	2 921,1	2 890,4	-0,1%	801
MWIG40	4 912,3	15 169,5	15 274,9	4 927,9	0,7%	198
SWIG80	15 274,9	4 894,6	4 944,0	15 192,4	-0,5%	24
WIG-PL	66 560,5	66 177,9	66 560,5	66 177,9	-0,1%	915
WIG	65 104,8	64 685,2	65 365,3	64 826,1	-0,1%	926

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	64,55	8 344	0,0%	19,1%
Asseco PL	48,00	3 984	-0,9%	-11,0%
BZ WBK	360,00	35 760	0,0%	13,9%
CCC	277,55	10 870	2,1%	36,4%
Cyrowy P.	26,43	16 903	0,3%	7,4%
Energa	13,56	5 615	-1,2%	49,0%
Eurocash	39,70	5 525	0,9%	0,9%
JSW	104,90	12 316	0,8%	56,8%
KGHM	123,70	24 740	-1,4%	33,8%
Lotos	58,60	10 834	0,4%	53,2%
LPP	8 899,85	16 486	4,3%	56,9%
mBANK	422,00	17 845	0,5%	25,9%
Orange	5,39	7 074	0,2%	-2,2%
Pekao	128,50	33 727	-0,4%	2,1%
PGE	13,37	24 999	-2,2%	27,9%
PGNIG	6,70	38 715	-1,0%	19,0%
PKN Orlen	126,25	53 998	0,2%	48,0%
PKOBP	34,91	43 638	-1,7%	24,1%
PZU	47,61	41 112	-1,1%	43,4%
Tauron	4,00	7 010	0,5%	40,4%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	47,50	735	0,0%	-22,6%
Amica	153,20	1 191	-1,1%	-17,8%
Amrest	341,00	7 234	-1,9%	15,2%
Apator	29,51	977	0,4%	-1,3%
Azoty	66,09	6 556	0,5%	5,5%
Bogdanka	78,57	2 672	-0,1%	13,1%
Boryszew	9,96	2 390	-0,3%	24,3%
Budimex	227,00	5 795	1,3%	14,7%
CD Projekt	104,60	10 054	4,6%	100,4%
Ciech	64,45	3 397	0,3%	10,5%
Comarch	177,90	1 447	0,5%	2,2%
Echo	5,48	2 262	3,2%	5,4%
Emperia	92,15	1 137	-0,9%	41,8%
Enea	14,75	6 511	0,0%	55,3%
Forte	71,32	1 707	-0,9%	-6,2%
GetinNoble	1,22	1 100	3,4%	-7,6%
GPW	46,20	1 939	-0,6%	15,7%
GTC	9,95	4 680	0,0%	21,3%
Handlowy	70,34	9 191	-0,2%	-7,9%
ING BSK	205,00	26 671	0,0%	27,0%
Intercars	295,00	4 180	0,1%	6,3%
Kernel	59,80	4 900	-1,0%	-6,3%
Kęty	400,80	3 804	1,2%	3,3%
Kruk	304,50	5 708	1,2%	28,5%
Medicalg	259,00	934	-0,8%	-15,9%
Millennium	6,93	8 407	-0,6%	33,5%
Netia	3,84	1 338	0,0%	-16,5%
Neuca	275,00	1 286	-1,1%	-29,5%
Orbis	81,70	3 764	-1,3%	11,9%
Pfleiderer	42,52	2 751	-0,5%	15,2%
PKP Cargo	64,90	2 907	1,1%	38,1%
Polimex	6,55	1 550	0,5%	75,1%
Polnord	9,74	318	-2,4%	20,1%
Robyg	3,37	975	0,3%	13,5%
Sanok	59,00	1 586	2,6%	-3,8%
Stalprodukt	471,10	2 629	4,9%	-10,3%
Synthos	4,87	6 444	-0,4%	6,8%
Trakcja	12,95	666	-0,8%	-8,5%
Uniwheels	258,00	3 199	2,0%	17,6%
Wawel	1 013,50	1 520	0,6%	-7,9%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1111 Daily 3006C2016-13SEP2017

Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P.

13-Sep-2017 07:58:50

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 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.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

<b>Comarch, Asseco Poland</b>	<p>Comarch złożył najkorzystniejszą cenowo ofertę na Świadczenie usług wsparcia, eksploatacji i utrzymania Kompleksowego Systemu Informatycznego ZUS.</p> <p><i>BDM: Oferta Comarchu wyniosła 242 mln PLN. Drugą cenę złożyło Asseco, jednak okazała się 132 mln PLN wyższa od oferty Comarchu. W ocenie ofert cena będzie miała 60% wagi. Jakość i koncepcja przejęcia zadań odpowiednio 30% i 10%. Taki wynik może być zaskoczeniem dla rynku, jednak obserwując dotychczasową walkę w KIO, można było oczekiwać zaciętej rywalizacji. Trzeba zaznaczyć, że przez około 12 miesięcy nowy wykonawca będzie stopniowo przejmował zadania i nie będzie otrzymywał wynagrodzenia. Niemniej jednak uwzględniając zasoby finansowe i operacyjne Comarchu można zakładać, że spółka poradzi sobie z tym wyzwaniem. Ponadto spółka już przejmowała systemy po Asseco. Przykładem mogą być rozwiązania dla ARiMR, choć w początkowej fazie realizacji nie obyło się bez problemów, które znalazły swój finał w sądzie.</i></p>																																																																				
<b>Rynek pracy</b>	<p>Minimalne wynagrodzenie w 2018 roku wyniesie 2100 PLN/msc (+5% r/r, +100 PLN r/r). Wcześniej rząd proponował 2080 PLN, związkowcy z OPZZ chcieli 2220 PLN.</p>																																																																				
<b>Energa</b>	<p>Energa-Obrót zaprzestaje realizacji 22 niekorzystnych dla spółki ramowych umów sprzedaży zielonych certyfikatów i złożyła wnioski do sądu o stwierdzenie ich nieważności. Szacuje roszczenia z tego tytułu w ciągu trzech lat na ok. 600 mln PLN.</p> <p>Energa pozytywny wpływ zaprzestania wykonywania umów na ok. 110 mln PLN w 2018 roku. Z kolei pozytywny wpływ na spółkę w pozostałym okresie obowiązywania umów jest szacowany na ok. 2,1 mld PLN. Przedstawiciele spółki poinformowali, że najdłuższe umowy obowiązują jeszcze ok. 10 lat.</p>																																																																				
<b>Rafako</b>	<p>Nadzwyczajne zgromadzenie Rafako zdecydowało o emisji do 42,5 mln akcji serii K w drodze subskrypcji zamkniętej. Dniem prawa poboru jest 6 listopada 2017 roku. Za każdą jedną akcją spółki akcjonariuszowi będzie przysługiwało jedno prawo poboru.</p> <p>Zarząd spółki w lipcu szacował, że Rafako pozyska z emisji 150-180 mln PLN.</p>																																																																				
<b>Unimot</b>	<p>List intencyjny w sprawie zakupu spółki (ZCP) zajmującej się magazynowaniem i hurtową sprzedażą paliw płynnych.</p>																																																																				
<b>R22 IPO</b>	<p>Spółka z branży internetowej zajmująca się gł. hostingiem, komunikacją elektroniczną czy telefonią VoIP 31 sierpnia złożyła prospekt emisyjny do KNF. W ostatnich kilku latach spółka wydała na przejęcia ok. 60 mln PLN i rozmawia o kolejnych akwizycjach.</p> <p>W roku obrotowym kończącym się w czerwcu'17 spółka miała 74 mln PLN przychodów (+75% r/r) i kilkanaście mln PLN EBITDA.</p>																																																																				
<b>Livechat Software</b>	<p>Akcjonariusze spółki sprzedają w procesie ABB ok. 1,9 mln akcji stanowiących ok. 7,4% głosów na WZA. Ksiązkę prowadzi Trigon i BZ WBK.</p> <p><b>Transakcje ABB w 2017 roku [mln PLN]</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Data</th> <th>wartość</th> <th>cena</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cyfrowy Polsat</td> <td>2017-01-18</td> <td>382,4</td> <td>24,2</td> </tr> <tr> <td>Briju</td> <td>2017-03-08</td> <td>25,5</td> <td>28,0</td> </tr> <tr> <td>Livechat</td> <td>2017-02-15</td> <td>55,0</td> <td>49,0</td> </tr> <tr> <td>Selvita</td> <td>2017-04-26</td> <td>38,5</td> <td>55,0</td> </tr> <tr> <td>PBKM</td> <td>2017-06-04</td> <td>96,3</td> <td>53,5</td> </tr> <tr> <td>Famur</td> <td>2017-06-06</td> <td>513,2</td> <td>5,5</td> </tr> <tr> <td>Archicom</td> <td>2017-06-08</td> <td>48,5</td> <td>16,0</td> </tr> <tr> <td>Transpolonia</td> <td>2017-06-01</td> <td>49,3</td> <td>5,8</td> </tr> <tr> <td>Rainbow Tours</td> <td>2017-06-28</td> <td>29,5</td> <td>41,0</td> </tr> <tr> <td>Grupa Azoty</td> <td>2017-06-28</td> <td>179,6</td> <td>63,0</td> </tr> <tr> <td>Elemental Holding</td> <td>2017-07-06</td> <td>50,3</td> <td>3,2</td> </tr> <tr> <td>Comp</td> <td>2017-07-11</td> <td>11,7</td> <td>58,5</td> </tr> <tr> <td>CCC</td> <td>2017-09-07</td> <td>530,0</td> <td>265,0</td> </tr> <tr> <td>LC Corp</td> <td>2017-09-11</td> <td>469,7</td> <td>2,05</td> </tr> <tr> <td>Livechat</td> <td>2017-09-12</td> <td>96,4</td> <td>50,6</td> </tr> <tr> <td><b>RAZEM</b></td> <td></td> <td><b>2 575,7</b></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Źródło: BDM, spółki</p>		Data	wartość	cena	Cyfrowy Polsat	2017-01-18	382,4	24,2	Briju	2017-03-08	25,5	28,0	Livechat	2017-02-15	55,0	49,0	Selvita	2017-04-26	38,5	55,0	PBKM	2017-06-04	96,3	53,5	Famur	2017-06-06	513,2	5,5	Archicom	2017-06-08	48,5	16,0	Transpolonia	2017-06-01	49,3	5,8	Rainbow Tours	2017-06-28	29,5	41,0	Grupa Azoty	2017-06-28	179,6	63,0	Elemental Holding	2017-07-06	50,3	3,2	Comp	2017-07-11	11,7	58,5	CCC	2017-09-07	530,0	265,0	LC Corp	2017-09-11	469,7	2,05	Livechat	2017-09-12	96,4	50,6	<b>RAZEM</b>		<b>2 575,7</b>	
	Data	wartość	cena																																																																		
Cyfrowy Polsat	2017-01-18	382,4	24,2																																																																		
Briju	2017-03-08	25,5	28,0																																																																		
Livechat	2017-02-15	55,0	49,0																																																																		
Selvita	2017-04-26	38,5	55,0																																																																		
PBKM	2017-06-04	96,3	53,5																																																																		
Famur	2017-06-06	513,2	5,5																																																																		
Archicom	2017-06-08	48,5	16,0																																																																		
Transpolonia	2017-06-01	49,3	5,8																																																																		
Rainbow Tours	2017-06-28	29,5	41,0																																																																		
Grupa Azoty	2017-06-28	179,6	63,0																																																																		
Elemental Holding	2017-07-06	50,3	3,2																																																																		
Comp	2017-07-11	11,7	58,5																																																																		
CCC	2017-09-07	530,0	265,0																																																																		
LC Corp	2017-09-11	469,7	2,05																																																																		
Livechat	2017-09-12	96,4	50,6																																																																		
<b>RAZEM</b>		<b>2 575,7</b>																																																																			
<b>AB.PL</b>	<p>Zarząd AB uważa, że spółka powinna zatrzymać zysk wypracowany w roku obrotowym 2016/2017 i nie wypłacać dywidendy - prezes. AB liczy na to, że dzięki pozostawieniu zysku w spółce zwiększy swoją wiarygodność w oczach ubezpieczycieli oraz dostawców, co w dłuższej perspektywie ma przełożyć się na wzrost obrotów spółki.</p> <p>AB obserwuje silną walkę cenową na rynku dystrybucji IT, w której uczestniczą zarówno podmioty krajowe, jak i zagraniczne. Spółka nie spodziewa się jednak, by ceny dalej istotnie spadały.</p>																																																																				

Spółka spodziewa się, że w dłuższej perspektywie napięte warunki finansowania i ubezpieczeń w branży IT spowodują wycofanie się z rynku części pośredników, tworzących presję na marże dużych dystrybutorów.

Przedstawiciele grupy nie zamierzają wprowadzać do oferty nowych grup produktowych.

Członek zarządu AB podał, że w roku obrotowym 2017/2018, rozpoczętych w lipcu, AB planuje wydać na inwestycje mniej niż wynosi wartość amortyzacji, podobnie jak rok wcześniej.

**Benefit**

Benefit Systems skupi do 35.350 akcji własnych po 1.200 PLN za akcję, co stanowi nie więcej niż 1,33% kapitału zakładowego. Termin rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży to 15 września, a termin zakończenia przyjmowania ofert to 22 września. Podmiotem pośredniczącym w przeprowadzeniu i rozliczeniu oferty jest Dom Maklerski PKO Banku Polskiego.

**Energetyka**

Koszty spółek energetycznych po ostatnich nawałnicach mogą sięgnąć ok. 150 mln PLN w tym sam koszt odbudowy sieci ok. 82 mln PLN- wiceminister Piotrowski.

**MCI**

Spółka chce skupić do 1,5 mln akcji (2,84%) po cenie 8,8 PLN/szt.

**GPW**

Zamieszanie kadrowe w KDPW może odbić się czkawką rynkowi kapitałowemu w Polsce. Do końca września KDPW musi złożyć w KNF wniosek o autoryzację, aby mogła działać jako centralny depozyt. Tymczasem tydzień temu odwołana została ze stanowiska prezes KDPW Iwona Sroka. KDPW może mieć problemy z autoryzacją jeśli z zasiadania w zarządzie zrezygnują Sławomir Panasiuk czy Michał Stępniewski, co według informacji "Rz" wcale nie jest nieprawdopodobne- Rzeczpospolita

**Getin Bank**

Getin Bank nie od dziś ma kłopoty z rentownością, ale dopiero ostatnie kwartały obnażyły skalę problemu. Po publikacji wyników za I półrocze widać, że Getin Bank krwawi. Strata sięgnęła 163 mln PLN. Wyniki pogrążają w największym stopniu rezerwy na kredyty zagrożone. Bank Leszka Czarneckiego znany był z tego, że pożyczał łatwo, choć drogo. W I półroczu utworzył 450 mln PLN rezerw na zagrożone kredyty- Gazeta Wyborcza

**Rynek gier**

Wartość polskiego rynku gier do 2019 r. urośnie ponad 20%, do ok. 2,2, mld PLN- Puls Biznesu

**Transport kolejowy**

Węgiel i gaz ze Wschodu napędzają kolej. Rośnie przewóz metali i rud. Zaskoczeniem jest duży wzrost transportu i przeladunku paliw zza wschodniej granicy.- Puls Biznesu

**Energetyka, OZE, Banki**

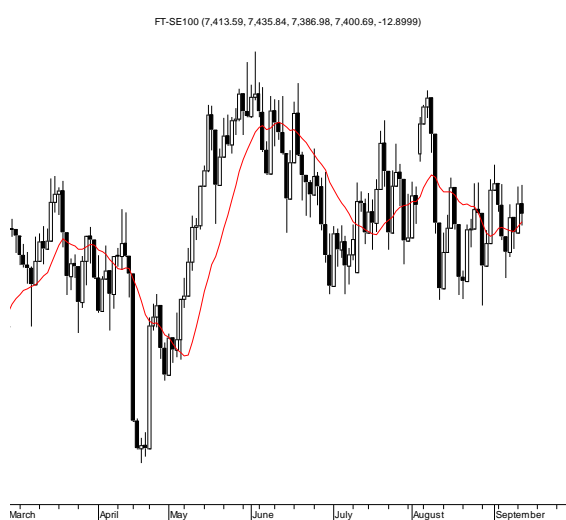
Instytucje finansujące inwestycje w wiatraki mogą mocno ucierpieć na krucjacie Energi przeciw umowom z farmami. "Wchodzimy w procedurę defaultu (niewypłacalności - redakcja), bo deklaracje Energi oznaczają, że zagrożona jest kontynuacja umowy. Podpisane są na niej również banki" - mówi Tomasz Podgajniak, prezes firmy Enerco, właściciela największego w Polsce kompleksu farm wiatrowych w Darłowie- Puls Biznesu

**Unified Factory**

Cena emisyjna 2,9 mln akcji nowej emisji ustalona na 11,5 PLN. Wartość oferty to 33 mln PLN (spółka przechodzi z NC na rynek główny z emisją). To 10 debiutant w tym roku.

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.