



## Finanse i surowce siłą napędową GPW. Podsumowanie wyników spółek w IV kwartale 2010 r.



Maciej Kik, zarządzający funduszami Union Investment TFI

Ostatni kwartał 2010 r., podobnie jak cały rok, okazał się bardzo dobry dla spółek notowanych na warszawskim parkiecie. W porównaniu z IV kwartałem 2009 r., sumaryczny wynik netto spółek wchodzących w skład indeksu WIG20, z wyłączeniem CEZ-u i Kernela, poprawił się o blisko 27% r/r, przekraczając 7,3 mld złotych. Na poziomie operacyjnym, obrazującym efektywność działania firmy na rynku, rezultaty były jeszcze lepsze. Łączny zysk operacyjny wzrósł do 10,5 mld zł, czyli prawie o 50% r/r. Zyski netto w ujęciu rocznym poprawiło przeszło 66% z omawianych spółek, a zysk operacyjny (EBIT) aż 89% z nich.

Indeksy skupiające małe (sWIG80) i średnie (mWIG40) spółki jeszcze bardziej zadziwiły inwestorów. Sumaryczny wynik netto tych spółek wzrósł odpowiednio o blisko 400% i 700%. Tak oszałamiającą dynamikę udało się osiągnąć dzięki poprawie w zaledwie kilku firmach – Bioton, Duda, Synthos i Netia. W przypadku sWIG80 wyróżniły się Azoty Tarnów. Wynik netto poprawiło blisko 79% średnich i 59% małych spółek notowanych na głównym parkiecie.

Analizując wyniki spółek pod kątem sektorowym, można zauważyć, że szczególnie dobrze wygląda sytuacja w **branży finansowej**. Większość banków pokazała bardzo wysoką dynamikę zysków netto (BRE +380% r/r, PKO BP +68% r/r, Bank Handlowy +59% r/r). To ważne, ponieważ spółki finansowe wciąż mają największy udział w WIG-u. „Czarną owcą” w tym gronie okazał się Bank Pekao. Co prawda nie odnotował strat, ale wynik poprawił jedynie o 5% w stosunku do zeszłego roku.

Bardzo dobre rezultaty zaprezentowały przedsiębiorstwa z szeroko rozumianego **sektora wydobywczego i olejowego**. Na fali rosnących cen surowców KGHM zdołał podwoić zysk netto (do 1,26 mld zł), a wynik operacyjny poprawić o ponad 400% r/r. Podobnie dobre wyniki zanotowała Bogdanka, której zysk netto zwiększył się o 123%. Udany kwartał ma za sobą również PKN Orlen, gdzie zysk netto wzrósł o 79% r/r, a zysk operacyjny o 188%.



Spośród spółek notowanych na GPW wyróżniają się także **przedsiębiorstwa chemiczne**. Sprzyjające otoczenie gospodarcze przyczyniło się do tego, że kolejny kwartał z rzędu spółkom tym udało się osiągnąć wyraźnie lepsze wyniki finansowe. Na szczególne uznanie zasługują Synthos (zysk netto +234% r/r), Azoty Tarnów i Zakłady Azotowe Puławy (zysk netto +214% r/r). Do tego grona można zaliczyć również firmę Ciech (+284% r/r), choć ponadprzeciętny zysk został osiągnięty głównie dzięki zdarzeniom jednorazowym. Tak dobre wyniki spółek chemicznych nie były zaskoczeniem dla rynku i zostały już zdyskontowane. Od początku roku indeks WIGCHEM wzrósł o blisko 30% i obecnie jest najlepiej performującym sektorem na GPW.

Nieco słabiej poradził sobie **sektor energetyczny**. Większość spółek z tej branży osiągnęła wyniki poniżej konsensusu rynkowego. Szczególnie mocno rozczarowała Enea, choć w dużej mierze wpłynęły na to czynniki jednorazowe. Oczekiwania inwestorów zawiodła także PGE – w porównaniu z ubiegłym rokiem zysk netto spadł o 10%.

Zgodnie z oczekiwaniami wyraźnie widoczne jest pogorszenie rentowności **w branży budowlanej**. Słaba koniunktura dotyka coraz większą liczbę spółek. Jedynie Budimex po raz kolejny pozytywnie zaskoczył wynikami.

Kolejny raz słabo zaprezentowały się **spółki telekomunikacyjne** – głównie za sprawą wciąż spadających zysków Telekomunikacji Polskiej (-13% r/r). Nie zachwyciły również wyniki największego operatora alternatywnego – Netii. Mimo wyraźnego wzrostu zysku netto jego jakość pozostawia wiele do życzenia (zysk operacyjny – 33% r/r).

W przypadku **sektora spożywczego** wyraźnie widać, dla których spółek surowce rolne stanowią koszt, a dla których przychód. Bardzo dobre wyniki pokazali producenci surowców rolnych – Astarta, Agroton czy ukraiński Kernel. Po drugiej stronie bieguna znalazły się spółki, którym nie udało się przerzucić na klienta rosnących kosztów surowców. Negatywnie wyróżniły się Elstar Oils.

Podsumowując, należy podkreślić, że w IV kwartale 2010 r. spółki notowane na warszawskim parkiecie wyraźnie poprawiły swoje wyniki finansowe. Dodatkowo optymizmem napawa fakt, że w wielu przypadkach zyski przebiły oczekiwania analityków. Zysk netto polskich blue chipów przekroczył konsensus rynkowy aż o 10%. Wysoka dynamika sprzedaży detalicznej oraz dwucyfrowy wzrost produkcji przemysłowej w Polsce, napędzany ożywieniem gospodarczym na świecie (szczególnie w Niemczech), pozwalają postawić tezę, że trend wzrostowy na GPW utrzyma się w kolejnych kwartałach.

### Masz pytania?



800 567 662

(22) 449 03 40 (od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00).



tfi@union-investment.pl