

Redaktor wydania: Krzysztof Pado

KOMENTARZ PORANNY

Czerwień rozlała się po rynkach

Początek tygodnia z pewnością nie będzie zaliczony przez inwestorów do udanych. Duże europejskie giełdy oraz indeksy za oceanem zamknęły się pod kreską. DAX i FTSE spadły po 0,6%, prawie 0,8% stracił CAC40. Wyrzedaż dotknęła także USA – DJIA stracił 0,6%, S&P500 ok. 0,8%, a Nasdaq 1,1% (uwaga koncentruje się na trwającym sezonie publikacji wyników; wczoraj mocno rozczarowały m.in. Nvidia i Caterpillar, a władze obu spółek wskazały na malejący popyt w Chinach). Przy tak słabym otoczeniu ciężko było zakładać, że lepiej zaprezentuje się GPW – finalnie blue chipy obniżyły się o 1,2% i zamknęły się na poziomie 2371 pkt. (choć momentami byliśmy w pobliżu 2350 pkt.), a indeks szerokiego rynku spadł o 0,8%. Nadchodzące dni będą bardzo interesujące pod względem zawartości kalendarium makro. Dziś czeka nas m.in. głosowanie brytyjskiej Izby Gmin nad poprawkami do umowy dot. brexitu, z kolei jutro do głosu dojdą USA, gdzie FOMC opublikuje decyzję ws. stóp procentowych (o 20:30 czeka nas konferencja prasowa szefa FED), przedstawione zostaną też szacunki dot. PKB w 4Q18 i raport ADP. W Waszyngtonie ma także dojść do spotkania wicepremiera Chin Lu He z Robertem Lighthizerem i Stevenem Mnuchinem. Nad ranem na czerwoną świecę kontrakty na DAX (lekki minus) oraz na amerykańskie indeksy (po -0,2/0,3%).

Adrian Górniak

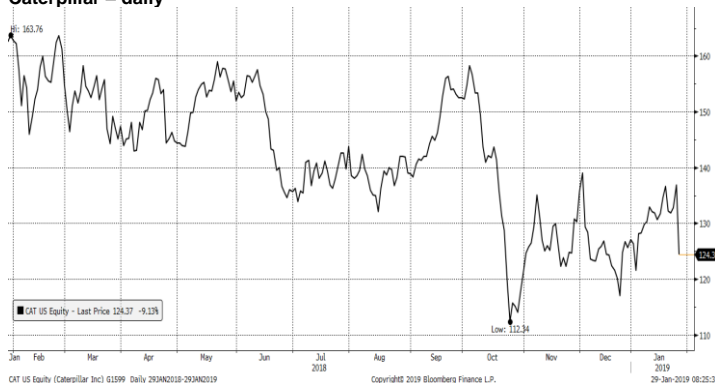
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Forte:** Szacunkowa EBITDA w 4Q'18 +30% r/r i 9% powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **AmRest:** Wzrost sprzedaży w 4Q'18 o 23% r/r [komentarz BDM];
- **Energetyka:** KE zwróciła się do Polski o dodatkowe wyjaśnienia ws. ustawy o prądzie;
- **PKP Cargo:** Spółka zdecydowała się skorzystać z opcji kupna pięciu wielosystemowych lokomotyw Vectron;
- **Grupa Azoty:** Skarb Państwa chce zmian w radzie nadzorczej Grupy Azoty;
- **Polenergia:** PSE określiły warunki przyłączenia dla morskiej farmy wiatrowej Bałtyk Środkowy II
- **Kredyt Inkaso/Best:** Kredyt Inkaso ocenia, że uprawnienia Best w ramach nadzoru korporacyjnego są respektowane;
- **HM Inwest:** KNF zatwierdziła prospekt emisyjny;
- **Grupa Azoty:** Lepsze nastroje w biznesie nawozowym – Rzeczpospolita.

WYKRES DNIA

Po słabszych od oczekiwań wynikach 4Q'18 akcje Caterpillara traciły wczoraj ponad 9%.

Caterpillar – daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 28 stycznia 2019

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 370,6	-1,2%	4,1%
WIG30	2 701,8	-0,9%	4,7%
mWIG40	4 075,9	-0,2%	4,3%
sWIG80	11 015,5	0,3%	4,2%
WIG	60 165,1	-0,8%	4,3%
WIG Banki	7 688,9	-0,6%	3,2%
WIG Bud	1 930,2	-0,3%	0,8%
WIG Chemia	10 700,3	-0,3%	14,4%
WIG Dew	2 055,6	-0,5%	7,5%
WIG Energia	2 592,6	0,3%	7,5%
WIG IT	2 105,6	1,0%	5,7%
WIG Media	4 808,7	0,2%	6,5%
WIG Paliwa	8 083,8	-2,1%	1,1%
WIG Spoż	3 478,2	-0,2%	2,8%
WIG Surowce	3 525,9	-0,1%	3,0%
WIG Telco	669,8	0,9%	8,0%
DAX	11 210,3	-0,6%	6,2%
CAC40	4 888,6	-0,8%	3,3%
BUX	41 332,3	0,9%	5,6%
S&P500	2 643,9	-0,8%	5,5%
DJIA	24 528,2	-0,8%	5,1%
Nasdaq Comp	7 085,7	-1,1%	6,8%
Bovespa	95 443,9	-2,3%	8,6%
Nikkei225	20 664,6	0,1%	3,2%
S&P/ASX 200	5 874,2	-0,5%	4,0%
Złoto	1 303,3	0,4%	1,7%
Miedź	6 056,0	2,3%	1,5%
Ropa WTI	52,0	-3,2%	13,7%
EUR/PLN	4,29	0,2%	0,1%
USD/PLN	3,75	-0,1%	0,2%
CHF/PLN	3,79	0,1%	-0,6%
EUR/USD	1,14	0,3%	-0,1%
USD/JPY	109,3	-0,3%	-0,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 403	-24	-0,99%
Kurs zamknięcia	2 377	-27	-1,12%
Kurs min.	2 361	-36	-1,50%
Kurs max.	2 405	-24	-0,99%
Wolumen obrotu	11 846	-542	-4,38%
Otwarte pozycje	51 307	731	1,45%

Indeksy GPW

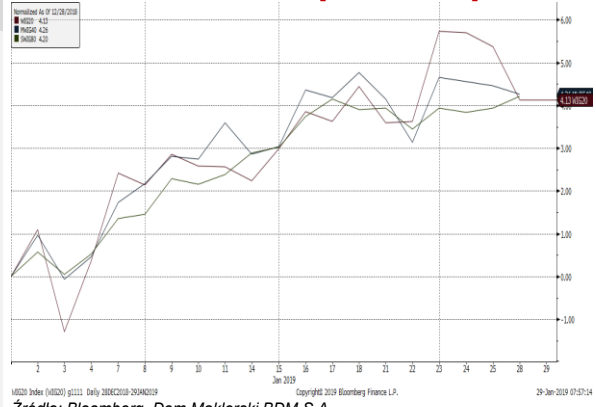
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 399,77	2 354,80	2 400,76	2 370,62	-1,2%	883
WIG30	2 729,04	2 684,66	2 729,84	2 701,76	-0,9%	923
mWIG40	4 091,19	10 978,94	11 037,15	4 075,91	-0,2%	59
sWIG80	11 031,34	4 054,98	4 102,50	11 015,46	0,3%	24
WIG-PL	61 536,97	61 147,09	61 536,97	61 418,00	-0,8%	970
WIG	60 722,49	59 815,09	60 723,01	60 165,13	-0,8%	974

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	58,25	7 605	1,3%	9,6%
CCC	186,00	7 657	0,0%	-3,8%
CD Projekt	187,60	18 032	-1,2%	28,8%
Cyfrowy P.	23,52	15 042	0,6%	4,3%
Energa	9,82	4 066	2,8%	10,2%
Eurocash	20,38	2 836	0,0%	15,8%
JSW	67,66	7 944	-0,2%	0,6%
KGHM	91,88	18 376	-0,1%	3,4%
Lotos	93,00	17 193	-3,1%	5,1%
LPP	8 370,00	15 505	-3,3%	6,6%
mBANK	448,00	18 967	-0,6%	5,6%
Orange	5,73	7 520	0,5%	19,6%
Pekao	113,95	29 908	0,8%	4,5%
PGE	10,87	20 324	-0,1%	8,7%
PGNIG	7,40	42 760	-1,3%	7,1%
PKN Orlen	105,15	44 974	-2,3%	-2,8%
PKOBP	39,46	49 325	-2,4%	0,0%
PZU	44,58	38 496	-1,8%	1,5%
Santander Polska	375,00	38 283	0,2%	4,7%
Tauron	2,30	4 031	0,0%	5,0%

mWIG40					WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit	275,00	629	-2,8%	12,7%	ING BSK	189,60	24 667	-0,2%	5,3%
Amica	123,20	958	-0,6%	7,3%	Inter Cars	210,00	2 975	-1,9%	0,5%
Amrest	39,20	8 607	-1,3%	-2,0%	Kernel	50,90	4 171	-0,2%	4,0%
Asseco PL	48,84	4 054	1,2%	5,9%	Kety	347,00	3 312	0,9%	5,5%
Azoty	35,80	3 551	-2,0%	14,8%	Kruk	163,30	3 084	1,1%	4,2%
Benefit Sys.	968,00	2 767	3,0%	14,7%	LC Corp	2,40	1 074	-0,8%	-2,0%
Bogdanka	56,50	1 922	0,2%	10,1%	Livechat	26,85	691	0,2%	5,9%
Boryszew	4,70	1 128	-0,2%	0,0%	Mabion	71,70	984	-0,4%	-17,2%
Budimex	112,40	2 870	0,4%	-1,1%	Millennium	8,95	10 857	-0,6%	0,9%
CI Games	1,04	157	0,0%	26,8%	Orbis	93,80	4 322	-0,8%	4,0%
Ciech	52,40	2 761	1,2%	18,3%	Pfleiderer	32,60	2 109	-3,0%	0,3%
Comarch	159,50	1 297	2,6%	4,9%	PKP Cargo	42,80	1 917	-2,1%	-2,5%
Dino	102,60	10 059	-0,9%	7,0%	PLAY	21,50	5 459	1,9%	3,4%
Echo	3,43	1 416	-0,3%	5,5%	PlayWay	159,00	1 049	-2,2%	17,8%
Enea	10,50	4 635	-0,4%	6,1%	Poimex	2,96	700	-0,3%	5,3%
Famur	5,00	2 874	0,0%	-7,4%	Sanok	25,70	691	0,0%	6,6%
Forte	24,05	576	-0,2%	5,7%	Stalprodukt	326,50	1 822	-0,2%	2,0%
GPW	39,25	1 647	-0,6%	7,1%	Trakcja	3,64	187	-3,7%	-7,6%
GTC	9,10	4 400	-1,0%	11,1%	Wawel	844,00	1 266	-2,3%	1,2%
Handlowy	71,30	9 316	0,1%	3,2%	WP.PL	58,00	1 679	0,0%	9,8%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (VSE WIG20 Index Future) graph 1550 Daily 29JUL2018-29JAN2019
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

29-Jan-2019 07:58:00

WIG20



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 29JUL2018-29JAN2019
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

29-Jan-2019 07:58:18

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Forte

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 4Q'18

BDM: zaprezentowane dane są pozytywne, 9% powyżej naszych oczekiwań na poziomie EBITDA (+30% r/r). W komentarzu spółka wskazuje, że mimo rozczarowującej sprzedaży mebli w 10.2018 przychody w całym kwartale spadły tylko o 3,5% r/r (w 3Q'18 było to -6% r/r), a stabilizacja produkcji płyty wiórowej pozwoliła na zwiększenie sprzedaży na zewnątrz (powyżej własnych potrzeb). Spółka podkreśla, że z uwagi na niskie ceny płyty surowej wciąż nie osiąga na tych produktach „istotnej marży”.

Wybrane dane finansowe [MPLN]

	4Q'17	4Q'18 szac.	zmiana r/r	4Q'18P BDM	różnica	2017	2018	zmiana r/r
Przychody	292,2	297	1,6%	289,5	2,6%	1 096,2	1 106,8	1,0%
<i>meble+tow. i mat.</i>	292,2	282	-3,5%	277,5	1,6%	1 096,2	1 078,0	-1,7%
<i>płyta</i>		15		12,0	25,0%		28,8	
Wynik brutto na sprzedaży	101,8			99,5		396,8		
EBITDA	25,4	32,9	29,5%	30,1	9,3%	125,6	118,2	-5,9%
EBIT	18,1	19,4	7,4%	16,7	16,2%	98,7	72,9	-26,1%
Zysk brutto	21,7			12,4		94,0		
Zysk netto	20,1			10,0		77,0		
Marża zysku brutto ze sprzedaży	34,8%			34,4%		36,2%		
Marża EBITDA	8,7%	11,1%		10,4%		11,5%	10,7%	
Marża EBIT	6,2%	6,5%		5,8%		9,0%	6,6%	
Marża zysku netto	6,9%			3,5%		7,0%		

P/E 12m	
EV/EBITDA* 12m	9,8

Źródło: BDM, spółka. – przy prognozowanym długu netto skorygowanym o bieżącą wartość akcji własnych w wysokości 582 MPLN.

Energetyka

Unijny komisarz ds. klimatu i energii Miguel Arias Canete zwrócił się do ministra energii Krzysztofa Tchórzewskiego o dodatkowe wyjaśnienia w sprawie ustawy o prądzie - powiedziała PAP rzeczniczka Komisji. Tchórzewski i Canete rozmawiali w poniedziałek w Brukseli.

Jak przekazało ministerstwo energii, Tchórzewski przedstawił motywy wprowadzenia mechanizmu, a KE podziękowała za dotychczasową współpracę i zapewniła o swoim wsparciu dla Polski w celu osiągnięcia rozwiązania, które będzie satysfakcjonujące dla obu stron.

AmRest

Spółka przedstawiła wstępne dane sprzedażowe za 4Q'18.

AmRest – kwartalne dane sprzedażowe

	4Q'17	4Q'18	zmiana r/r [EUR]	zmiana r/r [wal. Lok.]	4Q'17	4Q'18	zmiana r/r [PLN]
AmRest	359,1	442,9	23,3%	25,5%	1 519,9	1 904,4	25,3%
Europa CE	176,1	195,4	11,0%	12,7%	745,5	840,4	12,7%
Europa Zachodnia	121,7	179,5	47,5%	47,5%	515,0	771,8	49,9%
<i>Hiszpania</i>	59,4	68,0	14,5%	-	251,4	292,4	16,3%
<i>Pozostałe</i>	62,3	111,5	79,0%	-	263,6	479,4	81,9%
Rosja	41,8	44,1	5,4%	16,4%	177,0	189,5	7,1%
Chiny	15,3	18,8	23,3%	24,9%	64,7	81,0	25,2%
Niezaalokowane	4,2	5,0	20,8%	22,7%	17,7	21,7	22,7%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Dane odbieramy pozytywnie – spółka zwiększyła obroty o ponad 23% r/r (w walutach lokalnych o 25,5%); grupa podaje, że gdyby wyliczyć akwizycje KFC we Francji, PH w Rosji oraz SSG dynamika wyniosłaby niecałe 10%). Region Europy CE zwiększył sprzedaż o 11% r/r do 195,4 mln EUR (w wal. Lok. +13% r/r. Bardzo wysoką dynamikę zaprezentował obszar Europy Zachodniej – obroty zwiększyły się do 180 mln PLN, czyli o prawie 48% r/r, z czego Hiszpania zanotowała wzrost o 15% r/r a pozostałe kraje WE wypracowały 112 mln EUR (+79% r/r; po części efekt konsolidacji SSG). Rosja osiągnęła 44,1 mln EUR, czyli o 5,4% więcej przed rokiem, jednak w walucie lokalnej przyrost wyniósł +16% r/r. W Chinach sprzedaż podniosła się o 23% r/r do 18,8 mln EUR.

Polenergia

Polskie Sieci Elektroenergetyczne, w odpowiedzi na wniosek spółki MFW Bałtyk II, określiły warunki przyłączenia dla morskiej farmy wiatrowej Bałtyk Środkowy II - ponformowała Polenergia w komunikacie. Zgodnie z otrzymanymi warunkami przewidziano możliwość przyłączenia morskiej farmy wiatrowej o łącznej mocy 240 MW.

KGHM

Nadzór nad wszystkimi oddziałami spółki KGHM Polska Miedź jest prowadzony systematycznie - poinformowała spółka w poniedziałkowym oświadczeniu. Dodano, że zmiany w przetargach, o których pisze Gazeta Wyborcza, nie spowodowały strat finansowych w KGHM. "Jeden z przetargów został

	unieważniony, w przypadku drugiego doszło do zmiany trybu przetargu. W trzecim przypadku, konsekwencją było kilkumiesięczne opóźnienie wdrożenia rozwiązania".
PKP Cargo	<p>PKP Cargo zdecydowało się skorzystać z opcji kupna pięciu wielosystemowych lokomotyw Vectron. Wartość podpisanego kontraktu wraz z utrzymaniem to blisko 112 mln PLN. Pierwsze pojazdy zostaną przekazane PKP Cargo w połowie tego roku.</p> <p>We wrześniu 2015 roku PKP Cargo kupiło 15 lokomotyw Vectron z prawem do zakupu kolejnych 5 pojazdów.</p>
Grupa Azoty	<p>W biznesie nawozowym lepsze nastroje. Ceny nawozów rosną, a kluczowego surowca do ich produkcji, czyli gazu, spadają. To oznacza poprawę nastrojów w branży, choć problemem pozostają wysokie koszty – Rzeczpospolita</p>
Banki	<p>Rekomendacje dla banków w sprawie przewalutowania. Komisja Nadzoru Finansowego przedstawi dobre praktyki zobowiązujące banki do zachowania odpowiednich standardów przy konwersji hipotek. – Rzeczpospolita</p>
Grupa Azoty	<p>Skarb Państwa zażądał zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia Grupy Azoty i umieszczenia w porządku obrad punktu, dotyczącego zmian w składzie rady nadzorczej. Walne zgromadzenie zaplanowano na 25 lutego 2019 roku.</p>
Kredyt Inkaso / Best	<p>Zarząd Kredyt Inkaso ocenia, że opinie sformułowane przez Best w stosunku do spółki są bezpodstawne, a uprawnienia Best w ramach nadzoru korporacyjnego są w pełni respektowane - podał Kredyt Inkaso w komunikacie prasowym.</p>
HM Inwest	<p>Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny spółki HM Inwest, sporządzony w związku z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii A. HM Inwest to firma deweloperska, realizująca inwestycje z segmentu budownictwa mieszkaniowego wielorodzinnego. Spółka jest obecnie notowana na rynku NewConnect.</p>
BGŻ BNP Paribas	<p>Zarząd Banku BGŻ BNP Paribas zdecydował o przystąpieniu do realizacji założeń, dotyczących wydzielenia działalności faktoringowej i przeniesienia jej do spółki BGŻ BNP Paribas Faktoring. Zakończenie prac przewidziane jest do końca 3Q'19.</p>
Wasko	<p>Wasko w konsorcjum z Cyfronet AGH (lider) podpisało umowę z Aptiv Services Poland na świadczenie przez konsorcjum usług obliczeniowych, transferu danych, kolokacyjnych oraz składowania i przetwarzania danych. Umowa została zawarta na czas nieokreślony z możliwością jej wypowiedzenia. Szacowana wartość świadczonych usług w ramach umowy, w okresie pierwszych 48 miesięcy, przypadająca na Wasko wynosi 22,7 mln PLN netto.</p>
Ciech	<p>Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powołało w dniu 28 stycznia 2019 w skład Rady Nadzorczej nowego członka Marka Koźnika.</p>
Korporacja KGL	<p>Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży za rok 2018 wyniosły 375,6 mln PLN (+9,5% r/r).</p>
Budimex	<p>Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018 zostaną opublikowane w dniu 27 lutego 2019 roku (pełny raport pojawi się 26 marca).</p>
Erbud	<p>Spółka ma aneksy do umów finansowych z mBankiem. Na mocy aneksów spółka może korzystać z linii wielocelowej do łącznej kwoty 90 mln PLN w tym ma możliwość zaciągnięcia długu do kwoty 10 mln PLN. W wyniku podpisanych aneksów zmieniły się wskaźniki finansowe, które Erbud zobowiązał się osiągać w trakcie trwania umów. Obecnie wskaźniki finansowe oparte będą o skonsolidowane dane finansowe, przed wejściem w życie aneksów liczone było w oparciu o dane jednostkowe.</p> <p>Erbud zobowiązał się do utrzymywania wskaźników finansowych na następujących poziomach:</p> <ul style="list-style-type: none">• wskaźnik płynności bieżącej - min. 1,2;• wskaźnik marży EBIT – min 1% (według umowy zysk/strata z działalności operacyjnej do przychodów ogółem; przychody ogółem rozumiane są jako suma przychodów ze sprzedaży produktów i usług oraz towarów i materiałów, pozostałych przychodów operacyjnych oraz przychodów finansowych)• wskaźnik kapitałów własnych - min. 25%;• wskaźnik zobowiązania finansowe netto/ roczna EBITDA –max 2,5 na koniec drugiego kwartału kalendarzowego i max 2,0 na koniec czwartego kwartału kalendarzowego;

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