

Redaktor wydania: Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Marzec pełen oczekiwań i pułapek

Luty na globalnych rynkach akcji przyniósł dalszy ciąg odbicia, którego początek mieliśmy w końcu grudnia 2018. Na tle rosnących głównych rynków zagranicznych (MSCI World: +3,1% m/m), słabo radził sobie WIG, który zniżkował o -0,8%. Głównym obciążeniem naszego parkietu były w lutym duże spółki (WIG20: -2,0% m/m). Lepiej radziły sobie średnie (mWIG40: +1,4%) i w szczególności małe podmioty (sWIG80: +5,0%). Nastroje krajowych inwestorów (odczyty INI) w drugiej połowie lutego uległy pogorszeniu względem końcówki stycznia. Przewaga niedźwiedzi nad bykami jest znacząca, aczkolwiek nie tak wyraźna jak to miało miejsce w listopadzie czy na koniec grudnia ubiegłego roku. Jednocześnie patrząc długoterminowo - nastroje pozostają słabe (okres przewagi niedźwiedzi jest rekordowo długi w historii odczytów INI) a małe spółki systematycznie rosną. Taki układ potencjalnie powinien przynieść dodatkowe paliwo do wzrostów na MiSiacz w dłuższym horyzoncie czasu. Jednocześnie WIG20 częściej poddaje się trendom globalnym. Na wykresach MSCI World czy S&P500 po listopadowo-grudniowym tąpnięciu pozostało już tylko wspomnienie. Uważamy, że w obecnym optymizmie wystarczy, że jeden element z układanki (założenie braku podwyżek stóp w USA w 2019 roku, „wielkie” porozumienie USA-Chiny, brak twardego brexitu) potoczy się w innym kierunku niż zakłada konsensus (lub dodany zostanie nowy „front” przez USA) i niepokój na rynki powróci. Zwracamy jednocześnie uwagę, że relatywne słabe zachowanie naszego parkietu w ostatnim czasie na tle innych rynków może stanowić poduszkę bezpieczeństwa w bieżącym miesiącu, jeśli pojawi się szersza globalna korekta.

Krzysztof Pado

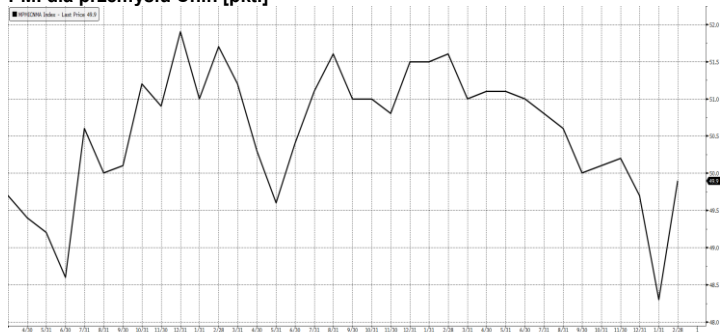
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **CCC:** CEO Dariusz Milek przejdzie do RN;
- **AmRest:** EBITDA 4Q'18 powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- **Eurocash:** spółka liczy na dalszą poprawę w segmencie hurtu;
- **GPW (zmiany w indeksach):** Energa i Eurocash opuszczają WIG20, wejdzie Play i Dino [tabela BDM];
- **Alior Bank:** po konferencji za 4Q'18;
- **PKO BP:** bank będzie realizował zalecenia KNF ws. dywidendy (do 50% zysku netto);
- **Kruk:** szacunkowe wyniki za 2018 rok;
- **GPW:** spółka opublikowała raport za 2018 rok;
- **Śnieżka:** Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 4Q'18, propozycja DPS'19=2,5 PLN [komentarz BDM];
- **Cognor:** wyniki za 4Q'18; rekomendacja zarządu ws. dywidendy 36 mln PLN (DY 15,4%) [tabela BDM];

## WYKRES DNIA

Finalny odczyt przemysłowego PMI za luty w Chinach pozytywnie zaskakuje (49,9 pkt. vs 48,5 pkt. oczek.). Poprawia to nastroje na azjatyckich parkietach. Dziś finalne odczyty PMI w EU.

### PMI dla przemysłu Chin [pkt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

### Notowania: czwartek, 28 lutego 2019

|             | Wartość  | Zmiana |       |
|-------------|----------|--------|-------|
|             |          | 1D     | YTD   |
| WIG20       | 2 332,2  | -0,1%  | 2,4%  |
| WIG30       | 2 677,1  | -0,2%  | 3,7%  |
| mWIG40      | 4 134,6  | -0,7%  | 5,8%  |
| sWIG80      | 11 631,6 | 0,9%   | 10,0% |
| WIG         | 59 903,7 | -0,1%  | 3,8%  |
| WIG Banki   | 7 558,4  | -0,7%  | 1,4%  |
| WIG Bud     | 1 989,1  | 0,5%   | 3,9%  |
| WIG Chemia  | 12 690,8 | -0,3%  | 35,7% |
| WIG Dew     | 2 132,2  | 0,4%   | 11,5% |
| WIG Energia | 2 671,5  | -0,7%  | 10,8% |
| WIG IT      | 2 210,1  | -0,7%  | 11,0% |
| WIG Media   | 4 829,5  | 0,1%   | 7,0%  |
| WIG Paliwa  | 7 845,0  | -0,5%  | -1,9% |
| WIG Spoż    | 3 506,7  | 1,4%   | 3,7%  |
| WIG Surowce | 3 672,6  | -0,3%  | 7,3%  |
| WIG Telco   | 685,6    | 1,7%   | 10,6% |
| DAX         | 11 515,6 | 0,2%   | 9,1%  |
| CAC40       | 5 240,5  | 0,3%   | 10,8% |
| BUX         | 40 333,0 | -0,5%  | 3,1%  |
| S&P500      | 2 784,5  | -0,3%  | 11,1% |
| DJIA        | 25 916,0 | -0,2%  | 11,1% |
| Nasdaq Comp | 7 532,5  | -0,3%  | 13,5% |
| Bovespa     | 95 584,4 | -1,8%  | 8,8%  |
| Nikkei225   | 21 631,0 | 1,1%   | 8,1%  |
| S&P/ASX 200 | 6 192,7  | 0,4%   | 9,7%  |
| Złoto       | 1 315,2  | -0,3%  | 2,6%  |
| Miedź       | 6 506,5  | 0,2%   | 9,1%  |
| Ropa WTI    | 57,2     | 0,5%   | 24,2% |
| EUR/PLN     | 4,30     | -0,3%  | 0,3%  |
| USD/PLN     | 3,78     | -0,4%  | 1,0%  |
| CHF/PLN     | 3,79     | 0,0%   | -0,5% |
| EUR/USD     | 1,14     | 0,1%   | -0,6% |
| USD/JPY     | 111,3    | 0,3%   | 1,5%  |

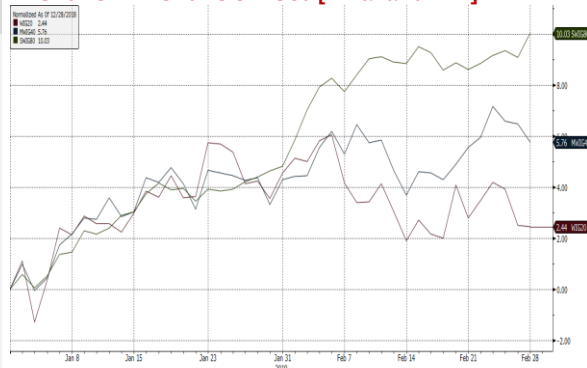
| FW20            |         |        |         |
|-----------------|---------|--------|---------|
|                 | Wartość | Zmiana |         |
| Kurs otwarcia   | 2 335   | -27    | -1,14%  |
| Kurs zamknięcia | 2 337   | 2      | 0,09%   |
| Kurs min.       | 2 329   | -4     | -0,17%  |
| Kurs max.       | 2 350   | -23    | -0,97%  |
| Wolumen obrotu  | 10 616  | -1 977 | -15,70% |
| Otwarte pozycje | 62 083  | -70    | -0,11%  |

| Indeksy GPW |           |           |           |           |       |       |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|
| Indeks      | Open      | Low       | High      | Close     | 1D    | Obrót |
| WIG20       | 2 336,82  | 2 332,23  | 2 346,44  | 2 332,23  | -0,1% | 998   |
| WIG30       | 2 683,09  | 2 677,10  | 2 695,41  | 2 677,10  | -0,2% | 1 075 |
| mWIG40      | 4 167,89  | 4 153,47  | 4 163,57  | 4 134,58  | -0,7% | 110   |
| sWIG80      | 11 538,70 | 11 538,70 | 11 538,70 | 11 631,57 | 0,9%  | 41    |
| WIG-PL      | 61 314,88 | 61 142,40 | 61 314,88 | 61 142,40 | -0,1% | 1 153 |
| WIG         | 60 002,87 | 59 903,70 | 60 247,48 | 59 903,70 | -0,1% | 1 158 |

| WIG20            |          |        |       |        |
|------------------|----------|--------|-------|--------|
|                  | Close    | MC     | 1D    | YTD    |
| Alior            | 58,70    | 7 664  | 1,0%  | 10,4%  |
| CCC              | 183,50   | 7 554  | 1,4%  | -5,1%  |
| CD Projekt       | 190,10   | 18 272 | 0,3%  | 30,6%  |
| Cyfrowy P.       | 25,52    | 16 321 | 2,1%  | 13,1%  |
| Energa           | 9,80     | 4 058  | 0,3%  | 10,0%  |
| Eurocash         | 20,37    | 2 835  | 3,6%  | 15,7%  |
| JSW              | 57,60    | 6 763  | -3,7% | -14,4% |
| KGHM             | 101,30   | 20 260 | 0,5%  | 14,0%  |
| Lotos            | 95,18    | 17 596 | -2,4% | 7,5%   |
| LPP              | 8 155,00 | 15 107 | 2,3%  | 3,9%   |
| mBANK            | 427,40   | 18 095 | -1,2% | 0,8%   |
| Orange           | 5,42     | 7 113  | 1,1%  | 13,2%  |
| Pekao            | 113,30   | 29 738 | 0,2%  | 3,9%   |
| PGE              | 11,60    | 21 689 | -1,8% | 16,0%  |
| PGNIG            | 6,92     | 39 986 | 1,8%  | 0,1%   |
| PKN Orlen        | 101,90   | 43 584 | -0,8% | -5,8%  |
| PKOBP            | 38,04    | 47 550 | -0,6% | -3,6%  |
| PZU              | 40,80    | 35 232 | -0,2% | -7,1%  |
| Santander Polska | 376,40   | 38 426 | -0,5% | 5,1%   |
| Tauron           | 2,33     | 4 083  | 0,4%  | 6,4%   |

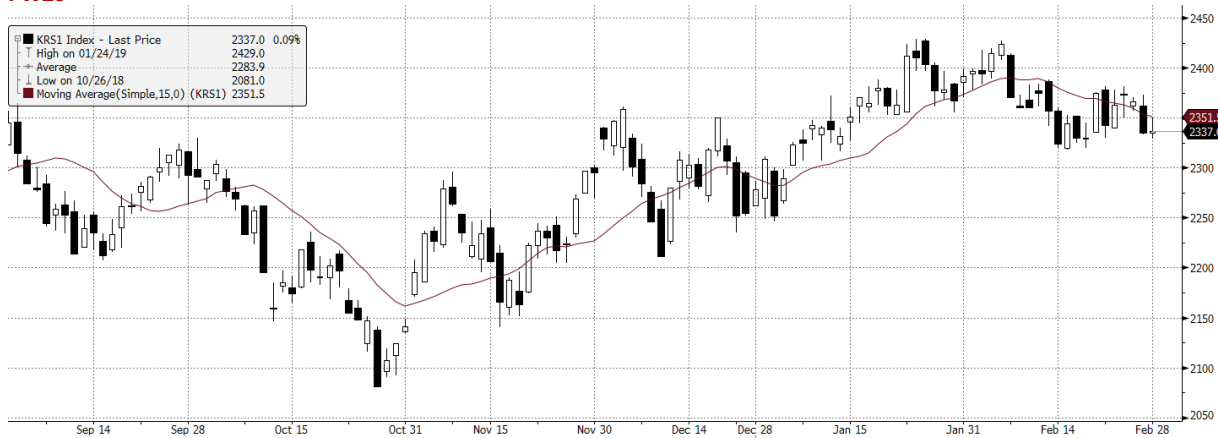
| mWIG40       |        |        |       |       |             |        |        |       |        |
|--------------|--------|--------|-------|-------|-------------|--------|--------|-------|--------|
|              | Close  | MC     | 1D    | YTD   |             | Close  | MC     | 1D    | YTD    |
| 11 bit       | 276,00 | 631    | 1,5%  | 13,1% | ING BSK     | 191,40 | 24 901 | -2,0% | 6,3%   |
| Amica        | 142,60 | 1 109  | 2,6%  | 24,2% | Inter Cars  | 216,50 | 3 067  | -0,2% | 3,6%   |
| Amrest       | 40,70  | 8 936  | 0,0%  | 1,8%  | Kernel      | 49,45  | 4 052  | 1,7%  | 1,0%   |
| Asseco PL    | 53,10  | 4 407  | -2,5% | 15,1% | Kety        | 345,50 | 3 298  | -1,6% | 5,0%   |
| Azoty        | 44,50  | 4 414  | 0,0%  | 42,7% | Kruk        | 165,00 | 3 116  | -0,6% | 5,3%   |
| Benefit Sys. | 916,00 | 2 619  | -2,1% | 8,5%  | LC Corp     | 2,55   | 1 141  | -1,2% | 4,1%   |
| Bogdanka     | 51,50  | 1 752  | -0,6% | 0,4%  | Livechat    | 26,35  | 679    | 2,1%  | 3,9%   |
| Boryszew     | 4,54   | 1 090  | -1,1% | -3,4% | Mabion      | 78,50  | 1 077  | 0,5%  | -9,4%  |
| Budimex      | 115,20 | 2 941  | 0,7%  | 1,4%  | Millennium  | 8,65   | 10 493 | -2,8% | -2,5%  |
| CI Games     | 1,13   | 171    | -0,9% | 37,8% | Orbis       | 92,80  | 4 276  | -0,4% | 2,9%   |
| Ciech        | 59,50  | 3 136  | -1,0% | 34,3% | Pfleiderer  | 27,05  | 1 750  | -2,0% | -16,8% |
| Comarch      | 154,00 | 1 253  | -1,0% | 1,3%  | PKP Cargo   | 42,70  | 1 912  | 0,9%  | -2,7%  |
| Dino         | 107,00 | 10 490 | -0,9% | 11,6% | PLAY        | 21,40  | 5 434  | 1,7%  | 2,9%   |
| Echo         | 3,69   | 1 523  | 1,1%  | 13,5% | PlayWay     | 159,00 | 1 049  | 2,3%  | 17,8%  |
| Enea         | 10,08  | 4 450  | 1,0%  | 1,8%  | Polimex     | 2,80   | 663    | 0,0%  | -0,4%  |
| Famur        | 4,88   | 2 805  | 1,7%  | -9,6% | Sanok       | 28,30  | 761    | 1,4%  | 17,4%  |
| Forte        | 24,80  | 593    | -0,8% | 9,0%  | Stalprodukt | 325,00 | 1 814  | 0,6%  | 1,6%   |
| GPW          | 40,20  | 1 687  | -1,0% | 9,7%  | Trakcja     | 2,74   | 141    | 1,5%  | -30,5% |
| GTC          | 9,14   | 4 420  | 1,0%  | 11,6% | Wawel       | 892,00 | 1 338  | 0,5%  | 7,0%   |
| Handlowy     | 65,90  | 8 610  | -1,8% | -4,6% | WP.PL       | 56,00  | 1 622  | 0,0%  | 6,1%   |

**WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]**



WIG20 Index (WIG20) G1111 Daily 01SEP2018-01MAR2019  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**FW20**



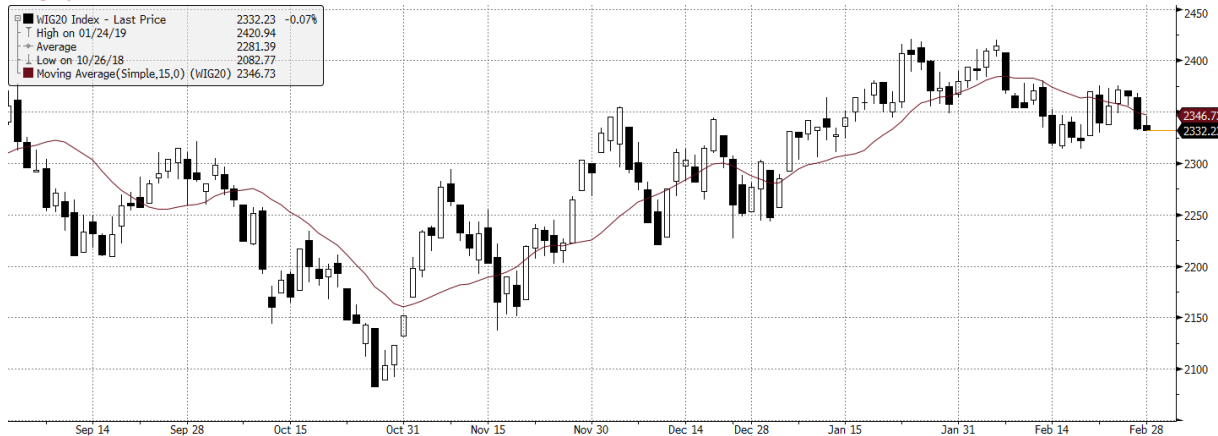
KRS1 Index (VSE WIG20 Index Future) graph 1550 Daily 01SEP2018-01MAR2019

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

01-Mar-2019 06:55:41

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**WIG20**



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 01SEP2018-01MAR2019

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

01-Mar-2019 06:55:59

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

CCC

Rezygnacja Pana Dariusza Miłka z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu i planowane przejście do Rady Nadzorczej.

AmRest

Spółka opublikowała raport za 4Q'18.

AmRest – wyniki 4Q'18 [mln EUR]

|                                 | 4Q'17       | 4Q'18       | zmiana r/r   | 4Q'18P BDM  | zmiana r/r  | 4Q'18 kons. PAP | zmiana r/r  |
|---------------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|
| Przychody                       | 358,9       | 442,9       | 23,4%        | 442,9       | 0,0%        | 448,1           | -1,2%       |
| Wynik brutto na sprzedaży       | 260,1       | 324,4       | 24,7%        | 322,6       | 0,6%        | -               | -           |
| EBITDA                          | 32,6        | 45,9        | 40,6%        | 44,1        | 4,0%        | -               | -           |
| <b>EBITDA adj.</b>              | <b>38,7</b> | <b>49,5</b> | <b>27,8%</b> | <b>47,1</b> | <b>5,2%</b> | <b>46,3</b>     | <b>6,9%</b> |
| EBIT                            | 10,8        | 19,6        | 81,9%        | 21,7        | -9,7%       | 17,7            | 10,7%       |
| Zysk brutto                     | 6,8         | 16,2        | 139,3%       | 17,9        | -9,3%       | -               | -           |
| Zysk netto                      | 9,5         | 11,1        | 17,4%        | 14,5        | -23,2%      | 11,2            | -0,9%       |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 72,5%       | 73,2%       |              | 72,8%       |             | -               |             |
| Marża EBITDA                    | 9,1%        | 10,4%       |              | 10,0%       |             | -               |             |
| Marża EBITDA adj.               | 10,8%       | 11,2%       |              | 10,6%       |             | 10,3%           |             |
| Marża EBIT                      | 3,0%        | 4,4%        |              | 4,9%        |             | -               |             |
| Marża zysku netto               | 2,6%        | 2,5%        |              | 3,3%        |             | 2,5%            |             |

Źródło: BDM, spółka

*BDM: Wyniki grupy za 4Q'18 odbieramy pozytywnie. Grupa zwiększyła przychody o ponad 23% r/r do 443 mln EUR, poprawiając równocześnie marżę brutto (liczoną jako przychody – koszt żywnościowy) do 73,2% (+0,7 p.p. r/r). EBITDA grupy po korekcie o aktualizację wartości aktywów wyniosła 49,5 mln EUR, co oznacza wzrost o niemal 28% r/r (+7% względem konsensusu; przed korektą 45,9 mln EUR, +41% r/r). Wynik netto podniósł się o 17% r/r do 11,1 mln EUR. W ujęciu segmentowym region CEE wypracował 26,9 mln PLN EBITDA (+4% r/r; bardzo dobrze poradziły sobie rynki czeski i węgierski, które zanotowały wzrosty >20% r/r; in minus odbieramy jedynie spadek w Polsce do 11,2 mln EUR). Dywizja rosyjska wygenerowała 6 mln EUR EBITDA (+22% r/r), a Chiny ok. 1,2 mln EUR (+33% r/r). Obszar Europy Zachodniej osiągnął 4,9 mln EUR EBITDA (vs 0 mln EUR przed rokiem), z czego najmocniej kontrybuowała Francja (pozytywny wpływ Sushi Shop Group).*

Eurocash

Grupa Eurocash liczy na dalszą poprawę wyników w segmencie hurtu. Zakłada, że proces integracji w segmencie detalicznym może potrwać do końca roku. Dopóki się nie zakończy, spółka nie będzie przyspieszać ekspansji sieci - Jacek Owczarek.

Alior Bank

Alior Bank planuje, że w 2019 roku koszty ryzyka banku spadną do 1,8%- v-ce prezes.

Alior Bank, którego marża odsetkowa netto w 2018 roku wyniosła 4,6%, liczy na jej utrzymanie lub niewielką poprawę w 2019 roku – CFO.

Alior Bank zakłada, że w 2019 roku wskaźnik kosztów do przychodów banku spadnie do 41% z 43,1% w 2018 roku, a wzrost kredytów wyniesie 5 mld PLN.

Alior Bank spodziewa się dalszego spadku zaangażowania w kredytowanie sektora odnawialnych źródeł energii (OZE). Bank chce utrzymać poziom odpisów na ten portfel kredytów na obecnym poziomie w 1H'19, ale widzi w przyszłości potencjał do spadku odpisów ze względu na poprawę sytuacji finansowej branży OZE.

Alior Bank liczy, że zysk wypracowany w 2019 roku będzie wyższy, niż osiągnięty w ubiegłym roku - Krzysztof Bachta- CEO

PKO BP

Zarząd PKO BP będzie realizował zalecenie Komisji Nadzoru Finansowego, która oceniła, że bank spełnia wymogi do wypłaty dywidendy na poziomie do 50 % zysku netto za 2018 rok .

Banki, deweloperzy

W 4Q'18 banki udzieliły 51,7 tys. kredytów mieszkaniowych, o 0,67 % mniej q/q. Ich łączna wartość to 13,6 mld PLN, co oznacza wzrost o 0,41 % q/q - wynika z raportu AMRON-SARFiN. "Wysoki popyt na kredyty utrzymywał się przez cały rok 2018 i w konsekwencji okazał się on rekordowy pod względem rozmiarów akcji kredytowej. W całej Polsce udzielono łącznie 212,6 tys. nowych kredytów na 53,9 mld PLN". "Czynniki kształtujące warunki na rynku kredytów mieszkaniowych nie skłaniają jednak do dalszego optymizmu i dobry wynik roku 2018 trudno będzie powtórzyć w roku kolejnym".

Autorzy wskazują, że na rynku mieszkaniowym kontynuowany był wzrost cen. "Tempo wzrostu było jednak nierównomierne w ciągu całego roku i w większości największych miast wyraźnie spowolniło w jego drugiej połowie". Największy wzrost zanotowano w Gdańsku - o 10,49 % W aglomeracji katowickiej, w Łodzi i w Poznaniu, wzrosty wyniosły odpowiednio 7,67 %, 5,76 % i 5,21 % W Warszawie średnia cena wzrosła o 2,98 %

**Kruk**

Szacunkowy skonsolidowany zysk netto Kruka wyniósł 330 mln PLN w 2018 roku, co oznacza wzrost o 11,9%- szacunkowe dane. Ostateczne wyniki finansowe za 2018 rok zostaną przekazane w jednostkowym oraz skonsolidowanym raporcie rocznym grupy 7 marca 2019.

**Zmiany indeksów  
(Dino,Play,  
Eurocash, Energa)**

Po sesji 15 marca zostanie przeprowadzona roczna rewizja indeksów.

|       | wejście       | opuszczenie |
|-------|---------------|-------------|
|       | Dino Polska   | Energa      |
| WIG20 | Play          | Eurocash    |
|       | Energa        | Sanok       |
| mWIG  | Eurocash      | Pfleiderer  |
|       | Sanok         |             |
|       | Pfleiderer    |             |
|       | Cognor        | Ailleron    |
|       | Capital Park  | Arctic      |
|       | Instal Kraków | Oncoarendi  |
|       | Kania         | Mirbud      |
|       | R22           | Serinus     |
| sWIG  | Work Service  | XTB         |

*Źródło: BDM, PAP*

**Śnieżka**

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 4Q'18/2018

**Śnieżka – szacunkowe wyniki 4Q'18 [mln PLN]**

|                                            | 4Q'17 | 4Q'18 | zmiana r/r | 4Q'18P BDM | odchyl. | 2017  | 2018  | zmiana r/r |
|--------------------------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|-------|-------|------------|
| Przychody ze sprzedaży                     | 91,1  | 102,5 | 12,5%      | 96,4       | 6,3%    | 567,0 | 586,8 | 3,5%       |
| Zysk brutto ze sprzedaży                   | 36,3  | -     | -          | 38,7       | -       | 225,4 | -     | -          |
| EBITDA                                     | 7,3   | -     | -          | 8,3        | -       | 89,8  | -     | -          |
| EBIT                                       | 3,5   | -     | -          | 4,3        | -       | 73,9  | -     | -          |
| Zysk (strata) brutto                       | 3,0   | -     | -          | 3,8        | -       | 70,3  | -     | -          |
| Zysk (strata) netto                        | 0,1   | -0,7  | -          | 3,0        | -       | 56,7  | 63,8  | 12,5%      |
| Zysk (strata) netto dla akcjon. jedn. dom. | 0,2   | -     | -          | 3,0        | -       | 55,9  | -     | -          |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży            | 39,9% | -     | -          | 40,1%      | -       | 39,8% | -     | -          |
| Marża EBITDA                               | 8,1%  | -     | -          | 8,6%       | -       | 15,8% | -     | -          |
| Marża EBIT                                 | 3,9%  | -     | -          | 4,4%       | -       | 13,0% | -     | -          |
| Marża zysku netto                          | 0,2%  | -     | -          | 3,1%       | -       | 9,9%  | -     | -          |

*Źródło: DM BDM S.A., spółka*

**BDM:** Spółka podała, że skonsolidowane przychody w 2018 roku wyniosły 586,8 mln PLN przychodów a zysk netto 63,8 mln PLN.

- Implikuje to wypracowanie w 4Q'18 102,5 mln PLN przychodów oraz -0,7 mln PLN straty netto (wskazujemy, że spółka podała w raporcie wynik netto, a nie wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej).
- Sprzedaż w 4Q'18 pozytywnie nas zaskoczyła. Spółka nigdy wcześniej nie przekroczyła poziomu 100 mln PLN w 4Q.
- Na poziomie netto w 4Q'18 odnotowano stratę – zakładamy, że w wynikach mógł pojawić się bardziej prawdopodobnie jakiś odpis niż spadek marży na sprzedaży (wynik netto za 2018 rok i tak jest rekordowy w historii spółki)
- Zarząd zarekomendował wypłatę dywidendy na poziomie 2,5 PLN/akcję. Oznacza to wzrost vs 2018 o 0,3 PLN/akcję, pomimo planowanego przejęcia spółki na Węgrzech.

**GPW**

Wyniki za 4Q'18

**Wyniki za 4Q'18 [MPLN]**

|                 | 4Q'18 | konsensus | różnica | r/r    | q/q   | YTD 2018 |
|-----------------|-------|-----------|---------|--------|-------|----------|
| Przychody       | 88,6  | 87        | 1,80%   | -3,90% | 3,40% | 346,8    |
| EBITDA          | 53,9  | 52,8      | 2,00%   | 3,70%  | 5,50% | 202      |
| EBIT            | 46,1  | 44,9      | 2,70%   | 3,80%  | 7,00% | 170,2    |
| zysk netto j.d. | 38,4  | 38,9      | -1,40%  | -2,50% | 1,90% | 183,7    |

*Źródło: BDM, PAP*

**Asseco BS**

Portfel zamówień Asseco BS na 2019 rok wynosił z końcem ubiegłego roku 147,1 mln PLN, czyli równowartość około 60 % przychodów spółki za 2018 rok - Mariusz Lizon, członek zarządu. Spółka może utrzymać w przyszłości 7-8 % organiczny wzrost wyników, m.in. dzięki rosnącej sprzedaży zagranicznej. Dodał, że spółka nie zmienia podejścia do ekspansji zagranicznej - nadal chce obsługiwać klientów z Polski, nie tworząc oddziałów za granicą.

W środę spółka podała, że rada nadzorcza, zgodnie z rekomendacją zarządu, zarekomenduje wypłatę akcjonariuszom dywidendy w wysokości 1,5 PLN na akcję. Łącznie na ten cel trafiłoby 50,1 mln PLN z 62,6 mln PLN zysku za 2018 rok. Stopa dywidendy według wynosi około 5,1 %.

## Cognor

Spółka opublikowała raport za 2018 rok. Zarząd proponuje 36 mln PLN na dywidendę (przy bieżącej liczbie akcji DPS 0,3 PLN, DY 15,4%).

### Wybrane dane finansowe [MPLN]

|                    | 3Q'17 | 4Q'17 | 1Q'18 | 2Q'18 | 3Q'18 | 4Q'18 | 2017    | 2018    |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| Przychody          | 495,1 | 456,2 | 524,2 | 535,7 | 550,7 | 471,2 | 1 789,3 | 2 081,8 |
| EBITDA             | 27,7  | 38,4  | 57,8  | 62,1  | 56,2  | 24,0  | 140,5   | 200,1   |
| skorygowana        | 27,0  | 44,7  | 57,0  | 57,8  | 52,6  | 32,6  | 145,7   | 200,0   |
| Wynik netto        | -4,6  | 17,7  | 26,6  | 16,7  | 34,3  | -5,7  | 49,9    | 72,0    |
| skorygowany        | 3,1   | 9,1   | 29,0  | 26,2  | 23,0  | 5,6   | 31,9    | 83,9    |
| Dług netto         | 373   | 325   | 317   | 337   | 291   | 209   | 325     | 209     |
| /EBITDA            |       | 2,30  | 2,03  | 1,81  | 1,36  | 1,05  | 2,31    | 1,05    |
| P/E adj. 12m       |       | 27,96 | 8,24  | 5,04  | 3,89  | 4,05  | 27,96   | 4,05    |
| EV/EBITDA adj. 12m |       | 4,56  | 4,11  | 3,63  | 2,97  | 2,74  | 4,56    | 2,74    |

*Źródło: BDM, spółka*

## Agora

Helios, spółka zależna Agory, podpisał list intencyjny dotyczący warunków współpracy dotyczącej rozwoju marki Pasibus. Współpraca miałaby nastąpić w ramach spółki celowej Step Inside, będącej spółką zależną Helios.

Właścicielem sieci gastronomicznej prowadzonej pod marką Pasibus jest spółka Food for Nation. Jak podała Agora, wartość inwestycji nie jest kwotą znaczącą z perspektywy grupy, a inwestycja oznacza rozszerzenie działalności w segmencie gastronomicznym. (PAP Biznes)

## Work Service

Work Service i jego spółka zależna Industry Personnel Services zawarli układy ratalne z Zakładem Ubezpieczeń Społecznych dotyczące spłaty zaległych zobowiązań z tytułu składek o łącznej wartości ok. 69 mln PLN. Zobowiązania z tytułu składek mają zostać spłacone w dziesięciu ratach między marcem a grudniem 2019 r.

## Stalprofil, Izostal

Oferta Izostalu i Stalprofilu za 65,4 mln PLN netto została uznana za najkorzystniejszą w przetargu Operatora Gazociągów Przesyłowych Gaz-System na dostawę izolowanych rur stalowych. Wartość oferty brutto to 80,4 mln PLN. Liderem konsorcjum jest Izostal. Zgodnie z warunkami zamówienia, realizacja dostaw przewidziana jest w terminie od 1 stycznia do 31 lipca 2020 roku.

## Santander Polska

W 28 transakcjach pakietowych przeprowadzonych w czwartek właściciela zmieniło 1,55 mln akcji (1,5%) Santander Bank Polska po kursie 360 PLN/akcję. Według śródownych informacji Deutsche Bank chciał sprzedać w procesie ABB o 1,55 mln akcji Santander Bank Polska.

## Newag

Firma Newag sprzedaje pięć lokomotyw spółce Lotos Kolej; wartość umowy przekracza 80 mln PLN wraz z serwisem.

## Handel (JPM)

Grupa Jeronimo Martins, właściciel sieci Biedronka ocenia, że 2019 rok będzie wymagający, biorąc pod uwagę niepewne otoczenie makroekonomiczne i wyzwania w działalności operacyjnej. Liczy, że Biedronka utrzyma w tym roku stabilną marżę EBITDA. Jeronimo Martins nadal monitoruje możliwości rozwoju na nowych rynkach.

## Selena

Krzysztof Domarecki złożył rezygnację z członkostwa w radzie nadzorczej Seleny FM i funkcji jej przewodniczącego. "Jako przyczynę złożonej rezygnacji pan Krzysztof Domarecki wskazał konieczność zaangażowania się w sprawy operacyjne Grupy Seleny".

## DataWalk

DataWalk jest optymistycznie nastawiony do tegorocznych perspektyw i liczy na znaczący wzrost liczby klientów, szczególnie w USA- Paweł Wieczyński, CEO. "Wróciłem niedawno z USA i jestem optymistycznie nastawiony do tegorocznych perspektyw". "Pokazaliśmy, że polski produkt może konkurować na globalnych rynkach, a szczególnie najbardziej konkurencyjnym - amerykańskim. Jesteśmy wciąż na wstępnym etapie, ale wchodzimy w ważny okres. Zamierzamy pokazać, że możemy pozyskać nie tylko 2-3, ale kilkudziesięciu klientów na tych najważniejszych rynkach, dzięki pieniądzą od inwestorów z GPW".

## PKN

Rafineria Grupy PKN Orlen w Możejkach na Litwie ma strategiczne znaczenie dla krajów nadbałtyckich, ale po uszczelnieniu szarej strefy - także dla Polski. Obecnie relatywnie duża ilość produktów z litewskiej rafinerii kierowana jest właśnie do Polski- Daniel Obajtek- CEO. "Skąd wzięlibyśmy ten dodatkowy wolumen, a w przypadku oleju napędowego sprzedaż wzrosła nam o 45% w porównaniu do roku 2015, gdybyśmy nie mieli w grupie rafinerii poza granicami kraju? Obecnie zakład na Litwie jest mocno obciążony i relatywnie duża ilość produktów kierowana jest stamtąd właśnie na nasz rynek" (ISB News)

"W przypadku instalacji hydrokrakingu w rafinerii w Możejkach na Litwie wciąż jesteśmy na etapie analitycznym. W przypadku podjęcia decyzji inwestycyjnej, kolejnym krokiem będzie wybór wykonawcy tej ważnej dla Możejek inwestycji" - CEO. Jednocześnie przypomniał, że oprócz analiz pogłębienia przerobu PKN Orlen zainteresowany jest w Możejkach tzw. małą petrochemią, czyli produkcją propylenu, który jest

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                         | wykorzystywany w przemyśle głównie pod polipropylen - zapotrzebowanie na niego wzrasta w Europie. Zakładany capex tej inwestycji to ok. 30 mln euro.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Mostostal Zabrze</b> | Spółka zależna Mostostalu Zabrze, otrzymała oświadczenie Gminy Świętochłowice o odstąpieniu od umowy na I etap przebudowy stadionu żużlowego wraz z zapleczem. Wcześniej informowała, że wartość umowy to 31,5 mln PLN netto.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Torpol</b>           | Oferta Torpolu o wartości 1,15 mld PLN brutto (936,5 mln PLN netto), otrzymała najwyższą liczbę punktów w przetargu organizowanym przez PKP PLK na wykonanie robót budowlanych na stacji Szczecin Port Centralny. Zaproponowana przez Torpol w aukcji elektronicznej kwota przekracza jednak środki inwestora przeznaczone na realizację tej inwestycji, czyli 1,005 mld PLN brutto (817 mln PLN netto).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Netia</b>            | Grupa Netia wypracowała w 4Q'18 78,9 mln PLN EBITDA wobec 90,4 mln PLN rok wcześniej. Konsensus zakładał 83,4 mln PLN.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Amica</b>            | Amica i Fagor zdecydowały o przedłużeniu negocjacji dotyczących nabycia praw do marki Fagor. Strony nie określiły terminu finalizacji negocjacji.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Wasko</b>            | Wasko odnotowało w 4Q'18 8 mln PLN skonsolidowanego zysku netto wobec 6,18 mln PLN zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł 9,71 mln PLN wobec 7,79 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 126 mln PLN w IV kw. 2018 r. wobec 85,49 mln PLN rok wcześniej.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Stalprodukt</b>      | Stalprodukt odnotował 44 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 4Q'18. wobec 51,45 mln PLN zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł 40,55 mln PLN wobec 76,65 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 967,05 mln PLN wobec 899,54 mln PLN rok wcześniej.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Budimex</b>          | Oferta Budimeksu za 616,42 mln PLN netto została najwyżej oceniona przez PKP PLK w ramach projektu "Prace na linii kolejowej nr 7 Warszawa Wschodnia Osobowa - Dorohusk na odcinku Warszawa - Otwock - Dęblin - Lublin, etap I".                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Przemysł/Chemia</b>  | <p>Uwzględnienie ustawy o cenach prądu to główna zmiana w nowym projekcie ustawy o rekompensatach za wzrost cen energii dla branż energochłonnych. Projekt MPiT ze zmianami opublikowano w czwartek. Zmiany wynikają z roboczych ustaleń Komitetu Stałego Rady Ministrów. Projekt przewiduje, że na rekompensaty za wzrost cen energii dla branż energochłonnych będzie można przeznaczyć do 25 % przychodów ze sprzedaży przez rząd uprawnień do emisji CO2 w roku poprzednim. W przypadku, gdy wartość wniosków o rekompensaty przewyższa pulę dostępnych środków, kwota rekompensaty pomniejszana jest proporcjonalnie dla wszystkich uprawnionych.</p> <p>W zmienionej wersji zastrzega się, że ustawa nie będzie obejmować sprzedaży 55,8 mln uprawnień do emisji, z których wpływy mają być przeznaczone na zwrot różnicy ceny sprzedawcom energii elektrycznej - czyli mechanizmy przewidzianego w ustawie o cenach prądu. Jednocześnie koryguje się limit wydatków na rekompensaty dla branż energochłonnych w 2019 r. o różnice, wynikające z ustawy o cenach.</p> <p>Zgodnie z projektem limit wydatków na rekompensaty za 2018 r. wynosi niemal 531 mln PLN. Za 2019 r. limit ten ustalono na 1 mld 281 mln PLN z zastrzeżeniem, że zostanie on pomniejszony o kwoty zwrotu różnicy cen, wynikające z ustawy o cenach prądu. Do 2028 r. limity na poszczególne lata zawierają się w przedziale od niecałego miliarda do niemal 1,77 mld PLN.</p> |
| <b>Energa</b>           | Grupa Energa rozpoczyna budowę farmy wiatrowej w gminie Przykona w województwie wielkopolskim o mocy ponad 30 MW.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Global Cosmed</b>    | Global Cosmed zdecydował o zamiarze wszczęcia postępowania sądowego przeciwko AB Industry, mającego na celu dochodzenie roszczeń wynikających z wadliwie zaprojektowanej i wykonanej mieszalni wyrobów płynnych w zakładzie spółki w Radomiu.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>PKP Cargo</b>        | Obecny zarząd PKP Cargo nie wykazał dotąd, że jego poprzednicy kupili czeskiego przewoźnika AWT po zawyżonej cenie- Rzeczpospolita                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Play</b>             | Play rozpoczyna kampanię reklamową, w której główną rolę pełnić będzie własna sieć przygotowana do wprowadzenia technologii 5G- Parkiet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Toya</b>             | Spółka Toya planuje ścisłą współpracę z chińską firmą zależną Yatoo Tools- Parkiet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

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