

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz

## KOMENTARZ PORANNY

### Geopolityka ponownie najważniejsza

Środa była bardzo ciekawym dniem dla inwestorów, zwłaszcza pod kątem wypowiedzi polityków oraz wydarzeń geopolitycznych. Bloomberg podał wczoraj, że amerykańska administracja postanowiła przesunąć o pół roku decyzję ws. nałożenia ceł na samochody (pierwotnie miała ona zapaść do 18 maja). Swoje „pięć groszy” dołożył także prezydent Trump, który odniósł się do relacji na linii USA-Chiny i zasugerował, że FED powinien przemysleć obniżkę stóp procentowych. Rośnie także napięcie na Bliskim Wschodzie, związane z działaniami Iranu. Z kolei w Europie premier May zapowiedziała, że na początku czerwca po raz czwarty będzie chciała doprowadzić do głosowania w Izbie Gmin nad umową ws. wyjścia Wielkiej Brytanii z UE, która została wynegocjowana w minionym roku (rozmowy z Partią Pracy nie przyniosły póki co porozumienia). Na tym tle większe indeksy poradziły sobie dosyć dobrze – DAX zyskał 0,9%, a CAC40 ok. 0,6%. Za oceanem z kolei S&P500 wzrósł o 0,6%, a Nasdaq o 1,4%. W Warszawie również lekką przewagę miał obóz byków, a WIG20 podniósł się o 0,2%. W kraju na dobre rozpędził się sezon publikacji raportów za 1Q'19. Głównymi ograniczeniami dla blue chipów jest od dołu pułap 2150 pkt. i od góry 2200 pkt.

Adrian Górniak

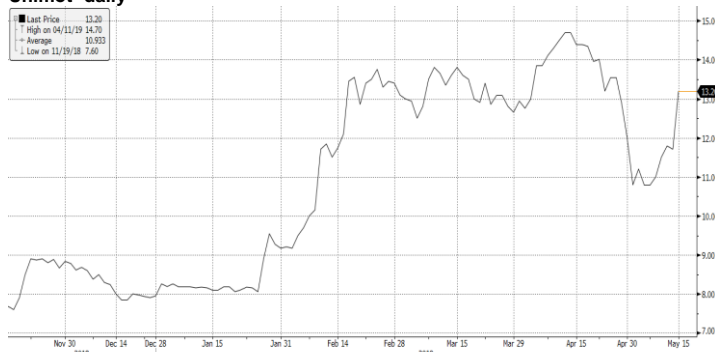
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Mostostal Płock:** Bardzo dobre wyniki 1Q'19, słaby CF operacyjny [komentarz BDM];
- **Unibep:** Słabsze r/r wyniki 1Q'19 (niska kontrybucja deweloperki); zarząd chce skupić 1 mln akcji za max. 6,84 mln PLN [komentarz BDM];
- **Elektrobudowa:** Zarząd podjął uchwałę określającą proponowane warunki emisji do 949,5 tys akcji [komentarz BDM];
- **CCC:** Finalne wyniki za 1Q'19 [komentarz BDM];
- **Kruszwica:** Wzrost EBITDA od 54% r/r w 1Q'19 [komentarz BDM];
- **Instal Kraków:** Wynik 1Q'19 słabsze r/r ze względu na niską kontrybucję deweloperki [komentarz BDM- zaległy];
- **Vigo System:** Lepsze r/r wyniki w 1Q'19, w 2Q'19 planowane zakończenie przenoszenia produkcji do nowego zakładu [komentarz BDM – zaległy];
- **KGHM:** W 1Q'19 EBITDA 9% powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **ZE PAK:** W 1Q'19 skorygowana EBITDA +50% r/r [tabela BDM];
- **PCC Rokita:** W 1Q'19 EBITDA nieco słabsza od oczekiwań (-4%) i konsensusu (-8%) [komentarz BDM];
- **Polenergia:** W 1Q'19 skorygowana EBITDA +106% r/r; [tabela BDM];
- **Energetyka:** Produkcja energii w 04.19 -0,7% r/r; -15% r/r generacji z węgla brunatnego [komentarz BDM];
- **Solar:** Wyniki za 1Q'19 [tabela BDM];

## WYKRES DNIA

Akcje spółki Unimot urosły na wczorajszej sesji około 12,8%, wzrost ten był spowodowany dobrymi wynikami za 1Q'19.

### Unimot- daily



UNF PH Equity (Unimot SA) biuletyn wykres. Daily 16MAY2019-16MAY2019

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

### Notowania: środa, 15 maja 2019

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 169,2	0,2%	-4,7%
WIG30	2 503,0	0,4%	-3,0%
mWIG40	3 934,7	0,4%	0,6%
sWIG80	11 700,4	0,5%	10,7%
WIG	56 373,4	0,3%	-2,3%
WIG Banki	7 187,5	-0,8%	-3,6%
WIG Bud	2 073,7	-0,2%	8,3%
WIG Chemia	9 803,1	0,0%	4,8%
WIG Dew	2 120,6	0,3%	10,9%
WIG Energia	2 169,3	4,0%	-10,0%
WIG IT	2 239,6	-0,2%	12,4%
WIG Media	4 975,8	0,8%	10,3%
WIG Paliwa	6 582,0	1,7%	-17,7%
WIG Spoż	3 439,4	-1,0%	1,7%
WIG Surowce	3 311,1	0,7%	-3,3%
WIG Telco	691,1	1,8%	11,5%
DAX	12 099,6	0,9%	14,6%
CAC40	5 374,3	0,6%	13,6%
BUX	40 291,4	0,5%	2,9%
S&P500	2 851,0	0,6%	13,7%
DJIA	25 648,0	0,5%	9,9%
Nasdaq Comp	7 822,1	1,2%	17,9%
Bovespa	91 623,4	-0,5%	4,3%
Nikkei225	21 048,8	-0,7%	5,2%
S&P/ASX 200	6 327,8	0,7%	12,1%
Złoto	1 298,0	0,2%	1,3%
Miedź	6 027,0	0,3%	1,0%
Ropa WTI	62,0	0,4%	32,2%
EUR/PLN	4,30	-0,1%	0,3%
USD/PLN	3,84	-0,1%	2,5%
CHF/PLN	3,80	-0,1%	-0,2%
EUR/USD	1,12	0,0%	-2,1%
USD/JPY	109,4	-0,2%	-0,2%

### FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 177	-8	-0,37%
Kurs zamknięcia	2 171	5	0,23%
Kurs min.	2 153	-8	-0,37%
Kurs max.	2 181	-13	-0,59%
Wolumen obrotu	19 122	2 545	15,35%
Otwarte pozycje	47 614	-1 273	-2,60%

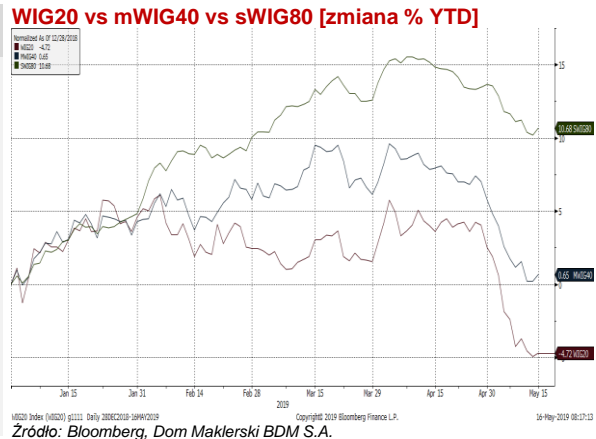
### Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 176,30	2 152,99	2 181,49	2 169,18	0,2%	593
WIG30	2 511,34	2 487,76	2 513,57	2 502,96	0,4%	648
mWIG40	3 934,42	11 648,49	11 700,40	3 934,66	0,4%	114
sWIG80	11 682,75	3 905,20	3 939,22	11 700,40	0,5%	18
WIG-PL	57 570,39	57 305,44	57 570,39	57 505,84	0,3%	729
WIG	56 576,02	56 025,74	56 590,95	56 373,36	0,3%	733

### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	52,80	6 893	0,1%	-0,7%
CCC	178,80	7 361	0,0%	-7,5%
CD Projekt	209,30	20 118	0,0%	43,8%
Cyfrowy P.	25,56	16 347	2,6%	13,3%
Dino	130,40	12 784	2,3%	36,0%
JSW	49,28	5 786	0,8%	-26,7%
KGHM	92,92	18 584	0,6%	4,5%
Lotos	74,00	13 681	4,0%	-16,4%
LPP	7 890,00	14 616	1,7%	0,5%
mBANK	392,00	16 596	0,6%	-7,6%
Orange	4,64	6 089	-0,6%	-3,1%
Pekao	101,90	26 746	-1,2%	-6,5%
PGE	9,16	17 134	5,2%	-8,4%
PGNIG	5,75	33 225	4,4%	-16,8%
PKN Orlen	87,40	37 382	0,2%	-19,2%
PKOBP	37,17	46 463	-1,3%	-5,8%
Play	25,48	6 470	2,4%	22,5%
PZU	39,18	33 833	-2,2%	-10,8%
Santander Polska	364,00	37 160	-1,1%	1,6%
Tauron	1,75	3 065	2,3%	-20,1%

mWIG40					WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit	391,00	894	-0,3%	60,2%	GTC	8,84	4 274	0,6%	7,9%
Amica	129,00	1 003	-0,3%	12,4%	Handlowy	53,20	6 951	-1,7%	-23,0%
Amrest	38,60	8 475	2,9%	-3,5%	ING BSK	191,80	24 953	0,9%	6,6%
Asseco PL	51,15	4 245	-0,7%	10,9%	Inter Cars	195,00	2 763	1,0%	-6,7%
Azoty	34,22	3 394	0,1%	9,7%	Kernel	50,70	4 154	-1,6%	3,6%
Benefit Sys.	508,00	1 452	-2,3%	-39,8%	Kęty	347,50	3 317	1,0%	5,6%
Bogdanka	39,40	1 340	1,8%	-23,2%	Kruk	161,60	3 059	0,4%	3,1%
Boryszew	4,30	1 032	-1,4%	-8,5%	LC Corp	2,50	1 119	1,2%	2,0%
Budimex	143,00	3 651	-0,6%	25,9%	Livechat	30,50	785	0,0%	20,3%
CI Games	1,13	170	-1,4%	37,6%	Mabion	72,00	988	0,0%	-16,9%
Ciech	43,00	2 266	0,5%	-2,9%	Millennium	8,79	10 663	-0,3%	-0,9%
Comarch	189,00	1 537	1,1%	24,3%	Orbis	92,40	4 258	0,4%	2,4%
Echo	3,60	1 486	0,0%	10,8%	PKP Cargo	43,55	1 950	1,5%	-0,8%
Enea	8,60	3 796	4,2%	-13,1%	PlayWay	186,00	1 228	0,8%	37,8%
Energia	7,80	3 230	4,7%	-12,5%	Polimex	2,30	544	-4,6%	-18,1%
Eurocash	19,90	2 769	-0,4%	13,1%	Stalprodukt	244,00	1 362	-8,3%	-23,8%
Famur	4,72	2 713	-0,2%	-12,6%	Trakcja	2,43	125	0,0%	-38,3%
Forte	28,20	675	1,8%	24,0%	VRG	3,99	935	-0,3%	-1,2%
Getin	1,23	234	-2,1%	81,5%	Wawel	714,00	1 071	-0,3%	-14,4%
GPW	38,40	1 612	0,8%	4,8%	WP.PL	58,60	1 698	1,0%	11,0%



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**FW20**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**WIG20**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PCC Rokita

Spółka opublikowała raport za 1Q'19

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r	1Q'19P BDM	różnica	1Q'19P konsens.	różnica
Przychody	362,4	384,1	6%	381,4	0,7%	388,7	-1,2%
Wynik brutto na sprzedaży	117,2	115,1	-2%	117,7	-2,2%		
EBITDA	87,7	84,8	-3%	88,4	-4,1%	92,4	-8,2%
Poliuretany	14,4	12,9	-10%	8,4	54,1%		
Chloropochodne	63,7	63,6	0%	70,3	-9,6%		
Inna działalność chemiczna	0,9	2,7	206%	2,1	28,7%		
Energetyka	5,9	5,0	-14%	8,6	-41,3%		
Pozostałe/korekty	2,9	0,6		-0,9	-		
EBITDA Adj.	85,7	84,8	-1%	88,4	-4,1%	92,4	-8,2%
EBIT	70,7	60,5	-14%	66,4	-8,9%	70,8	-14,5%
Zysk brutto	66,9	51,8	-23%	59,6	-13,2%		
Zysk netto	63,9	37,7	-41%	53,7	-29,7%	59,0	-36,0%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	32,3%	30,0%		30,9%			
Marża EBITDA Adj.	23,6%	22,1%		23,2%		23,8%	
Marża EBIT	19,5%	15,8%		17,4%		18,2%	
Marża zysku netto	17,6%	9,8%		14,1%		15,2%	
P/E 12m		8,4					
EV/EBITDA 12m		6,9					
EV/EBITDA adj. 12m		6,9					

Źródło: BDM, spółka, PAP

BDM: EBITDA w 1Q'19 okazała się nieco niższa od naszych oczekiwań (-4%) jak i konsensusu (-8%). Większy spadek zysku netto to efekt obciążeń podatkowych (14 mln PLN vs 2,9 mln PLN przed rokiem), wynikających ze stosowania standardowej stawki podatkowej mimo „zwolnienia strefowego”. Spółka zaskarżyła indywidualną interpretację organów podatkowych do WSA (spór opisany na s. 64 SSF). Większa była również strata tajskiej spółki IRCP Polyoil, która w P&L prezentowana jest w wyniku jednostek stowarzyszonych (-3 mln PLN vs -2 mln PLN oczek.). CFO w 1Q'19 na poziomie 52 mln PLN (-16,8 mln PLN przed rokiem), a CAPEX 65,8 mln PLN (38 mln PLN przed rokiem). W związku z wdrożeniem MSSF 16 zobowiązania leasingowe wzrosły o 32,4 mln PLN. W rezultacie skonsolidowany dług netto wzrósł do 639 mln PLN vs 585 mln PLN po 4Q'18 i stanowił 1,9x 12-miesięcznej EBITDA.

Struktura wyniku:

W strukturze wyniku rozczarował segment Chloropochodne. Spółka podaje, że ceny ługu sodowego w 1Q'19 spadły o 2% r/r przy wolumenach wyższych o 17% r/r. W przypadku sody kaustycznej (gł. rynek zamorski) ceny spadły aż o 16% r/r. W rezultacie spółka maksymalizowała produkcję ługu sodowego kosztem sody. Wolumeny sprzedaży wzrosły tylko o 6% r/r (ług sodowy +17% r/r, soda kaustyczna -9% r/r), gdzie w związku z rozbudową mocy w 2/3Q'18 spodziewaliśmy się dwucyfrowej dynamiki. Spółka wskazuje na wzrost kosztów usług remontowych i energii w analizowanym okresie.

Pozytywnie zaskoczyły Poliuretany, gdzie obawialiśmy się wyniku w kontekście brak podwyżek cen polioli przy droższym propylenie. Wolumeny wzrosły o ponad 4% r/r. Spółka w sprawozdaniu zwraca uwagę na agresywną konkurencję z kompleksu Sadara i słabą koniunkturę w pianach elastycznych do meblarstwa oraz „bardzo trudną” w automotive

Inwestycje:

Spółka podaje, że w 1Q'19 przygotowywała się do postępu remontowego oraz uruchomienia instalacji załączenia ługu, co docelowo doprowadzi do wzrostu zdolności produkcyjnych do 230 tys. ton NaOH (vs 180 tys. ton obecnie - BDM). Tym samym postój remontowy odbędzie się w 2Q'19 czyli tak samo jak rok temu (w RA z 11.2018 przyjmowaliśmy standardowy rozkład postojów w 3Q'19). Spółka, jak podaje, realizuje również inwestycję umożliwiającą „poprawę efektywności wykorzystania instalacji sody kaustycznej”, która ma zakończyć się w 3Q'19. W segmencie IDCh kontynuowana jest inwestycja mająca na celu budowę instalacji produkcji fosforynów i fosforanów, której zakończenie przewidziane jest na koniec 2019 roku.

**KGHM**

Spółka opublikowała raport za 1Q'19. Konferencja z Zarządem dziś o 12:00 (GPW)  
Wpływ MSSF16 na wyniki: EBITDA +1 mln PLN, dług netto +516 mln PLN;

**Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne**

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	r/r	1Q'19 kons.	różnica
Przychody ze sprzedaży	4 911	4 802	4 774	5 871	4 266	5 157	5 364	5 739	5 488	28,6%	5 286	3,8%
EBITDA	1 581	1 282	1 414	1 476	1 174	1 391	1 225	1 182	1 454	23,9%	1 336	8,8%
Wynik netto	710	344	605	-134	439	172	365	682	552	25,7%	451	22,4%
Dług netto	7 056	6 706	6 825	6 577	7 142	8 019	7 439	7 000	8 079	13,1%		
/EBITDA	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5	1,7	1,6	1,6	1,8			
Dane produkcyjne												
Produkcja miedzi płatnej (tys. t)	161,8	168,1	170,5	156,0	142,9	151,8	170,6	168,6	172,8	20,9%		
w tym miedzi elektrolitycznej	131,0	133,5	136,0	121,5	111,0	116,7	139,0	135,3	141,7	27,7%		
Produkcja srebra metalicznego t	297,5	302,0	327,3	305,7	242,6	242,1	361,9	356,6	324,6	33,8%		
Produkcja TPM ktroz	54,3	50,3	59,1	55,6	38,6	43,5	46,7	44,9	45,2	17,1%		
Produkcja molibdenu Mlb	4,8	8,5	3,4	3,2	4,0	3,9	3,4	4,2	3,3	-17,5%		
Warunki rynkowe												
Miedź USD/t	5 831	5 687	6 349	6 808	6 961	6 881	6 105	6 169	6 221	-10,6%		
Srebro USD/oz	17,42	17,17	16,84	16,73	16,77	16,52	15,02	14,54	15,56	-7,2%		
USD/PLN	4,06	3,83	3,62	3,59	3,40	3,58	3,70	3,77	3,79	11,5%		
EV/EBITDA										5,1		

Źródło: BDM, spółka, PAP

**ZE PAK**

Spółka opublikowała raport za 1Q'19. Konferencja z Zarządem dziś o 11:00 (Siedziba Elektrimu)  
Wpływ MSSF 16 na wyniki: dług netto +57 mln PLN

**Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne**

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	zmiana r/r	
Przychody	600	578	636	630	466	517	641	681	695	49%	
EBITDA	125	126	141	120	50	21	42	-23	74	49%	
Wytwarzanie	85	96	119	81	74	19	17	-1	123	66%	
Sprzedaż	1	1	1	1	-1	-4	1	-7	5	-	
Remonty	-1	7	9	6	-1	3	-3	5	0	-	
Wydobycie	41	23	15	22	-22	1	17	-22	-54	-	
Pozostałe	-1	-1	-1	6	-1	2	8	5	0	-	
EBITDA powtarzalna	125	127	187	118	50	21	42	18	74	49%	
Wynik netto	56	48	86	-6	-16	-36	-5	-407	13	-	
Produkcja netto [TWh]	2,20	2,06	2,31	1,82	1,39	1,51	1,68	1,47	1,16	-17%	
Sprzedaż energii TWh	2,85	2,80	3,13	2,98	2,09	2,18	2,48	2,58	2,31	11%	
w tym obrót	0,65	0,74	0,82	1,16	0,70	0,67	0,80	1,11	1,15	64%	
Średnia cena e.e. PLN/MWh	176,39	175,53	177,50	181,72	189,60	201,84	219,73	229,61	269,88	42%	
Dług netto	625	508	334	298	336	303	164	83	119	-50%	
/EBITDA adj.	1,1	1,0	0,6	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6	0,8		
EV/EBITDA skoryg.										3,1	

Źródło: BDM, spółka

**Kruszwica**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19

**Kruszwica –wyniki 1Q'19 [mln PLN]**

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	666,4	726,2	9,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	62,7	79,3	26,6%
EBITDA	29,8	45,9	53,8%
EBIT	23,5	38,9	65,3%
Zysk (strata) brutto	23,7	38,6	62,6%
Zysk (strata) netto	19,3	30,6	58,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,4%	10,9%	
Marża EBITDA	4,5%	6,3%	
Marża EBIT	3,5%	5,4%	
Marża zysku netto	2,9%	4,2%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**BDM: Skonsolidowane wyniki wyraźnie lepsze r/r. Poprawa EBIT w segmencie Agri (z -3,1 do 24,7 mln PLN – dobra podaż nasion rzepaku i wysoki popyt na biodiesla i olej rzepakowy w Europie Zachodniej), spadek w segmencie Food (z 26,7 do 14,2 mln PLN).**

**Mostostal  
Plock**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19

**MS Plock –wyniki 1Q'19 [mln PLN]**

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r	1Q'19P BDM	odchyl.
<b>Przychody</b>	<b>15,8</b>	<b>27,7</b>	<b>75,7%</b>	<b>27,5</b>	<b>0,8%</b>
Zysk brutto ze sprzedaży	-5,1	3,4	-	2,2	56,4%
Zysk na sprzedaży	-6,5	1,8	-	0,3	502,7%
<b>EBITDA</b>	<b>-6,1</b>	<b>2,6</b>	-	<b>0,6</b>	<b>338,0%</b>
<b>EBIT</b>	<b>-6,4</b>	<b>2,3</b>	-	<b>0,2</b>	<b>1030,0%</b>
Zysk (strata) brutto	-6,5	2,1	-	0,1	1984,0%
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>-6,4</b>	<b>2,0</b>	-	<b>0,1</b>	<b>1893,0%</b>
Marża zysku brutto ze sprzedaży	-32,1%	12,4%		8,0%	
Marża EBITDA	-38,3%	9,5%		2,2%	
Marża EBIT	-40,6%	8,2%		0,7%	
Marża zysku netto	-40,5%	7,2%		0,4%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**MS Plock –wyniki kwartalnie [mln PLN]**

	1Q17	2Q'17	3Q17	4Q'17	2017	1Q18	2Q'18	3Q18	4Q'18	2018	1Q19
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>23,4</b>	<b>35,4</b>	<b>24,3</b>	<b>21,0</b>	<b>104,1</b>	<b>15,8</b>	<b>16,5</b>	<b>29,3</b>	<b>39,1</b>	<b>100,6</b>	<b>27,7</b>
Zysk brutto ze sprzedaży	2,4	2,8	0,2	-8,1	-2,8	-5,1	-2,5	3,1	5,9	1,4	3,4
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-9,9</b>	<b>-8,8</b>	<b>-6,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>1,8</b>	<b>4,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>1,8</b>
Saldo PPO/PKO	0,1	-0,9	0,1	0,7	-0,1	0,1	0,1	0,7	-0,4	0,4	0,5
<b>EBITDA</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-8,9</b>	<b>-7,5</b>	<b>-6,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,6</b>
<b>EBIT</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,6</b>	<b>-4,6</b>	<b>2,3</b>
Zysk (strata) brutto	1,0	0,2	-1,1	-9,3	-9,2	-6,5	-4,4	2,4	3,3	-5,2	2,1
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-10,1</b>	<b>-10,0</b>	<b>-6,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>-6,7</b>	<b>2,0</b>
Marża brutto ze sprzedaży	10,2%	7,9%	0,7%	-38,5%	-2,6%	-32,1%	-15,2%	10,6%	15,0%	1,4%	12,4%
Marża EBITDA	6,0%	1,9%	-2,8%	-42,4%	-7,2%	-38,3%	-23,7%	9,7%	10,0%	-3,1%	9,5%
Marża EBIT	4,6%	0,9%	-4,2%	-44,0%	-8,5%	-40,6%	-25,9%	8,5%	9,1%	-4,6%	8,2%
Marża zysku netto	3,5%	0,5%	-3,7%	-48,1%	-9,6%	-40,5%	-32,7%	7,4%	7,5%	-6,6%	7,2%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**BDM: Spółka kontynuuje poprawę wyników.**

- Przychody w 1Q'19 były o 76% wyższe r/r, do czego przyczyniała się przede wszystkim realizacja kontraktów zbiornikowych (zaczęły one kontrybuować do wyników od 2H'18).
- Wynik netto w 1Q'19 wyniósł 2,0 mln PLN (zakładaliśmy 0+ mln PLN).
- Słabo wypadł natomiast cash flow operacyjny: -10,3 mln PLN (vs -0,8 mln PLN w 1Q'18) – spadek zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych po stronie pasywów.

**Polenergia**

Spółka opublikowała raport za 1Q'19. Konferencja z Zarządem dziś o 10:00 (Mercure Warszawa)

**Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne**

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	zmiana r/r
Przychody	709,9	632,6	668,4	751,5	746,9	826,9	987,0	888,0	714,7	-4%
Przychody bez obrotu	105,7	155,5	130,9	144,4	142,8	132,9	151,3	178,5	179,7	26%
EBITDA	43,2	39,5	55,5	46,1	39,6	18,4	64,4	68,0	80,3	103%
EBITDA skoryg.	42,5	38,8	54,9	45,4	38,9	18,4	64,4	68,0	80,3	106%
en. wiatrowa	20,5	20,1	14,8	30,8	23,2	26,1	15,9	30,6	60,5	161%
en. konwencjonalna	18,8	16,1	28,9	8,9	17,1	14,0	41,2	37,6	16,5	-4%
obróć	0,8	1,0	7,5	3,9	-1,2	-20,4	6,3	-0,7	3,1	-
dystribucja	4,3	3,7	5,0	3,4	3,7	3,4	4,9	2,5	3,7	0%
biomasa	0,3	0,5	0,5	-0,5	-0,3	0,8	-0,5	-0,8	-0,1	-
dział. deweloperska	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	-0,7	0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-
nieprzypisane	-1,9	-2,4	-1,8	-0,7	-2,9	-5,9	-3,2	-1,0	-3,0	3%
Zysk netto	1,5	-0,3	-85,5	-3,5	0,1	-28,3	24,0	16,6	37,0	-
Zysk netto skoryg.	2,9	1,9	15,8	-0,5	2,6	-14,6	20,6	27,5	40,0	-
Dług netto	736,8	736,0	713,0	705,6	681,0	626,0	576,0	594,0	568,4	-17%
/EBITDA				3,8	3,8	3,9	3,4	3,1	2,5	
EV/EBITDA									7,8	

Źródło: BDM, spółka

**Energetyka  
(dane PSE o  
produkcji)**

Dane o produkcji energii za kwiecień 2019

*BDM: produkcja w kwietniu lekko rośnie gł. dzięki generacji w elektrowniach opalanych węglem kamiennym (+4,8% r/r) i gazem (+54% r/r- uruchomienie Włocławka). Import rośnie o ponad 20% r/r. Zapotrzebowanie +2% r/r, zdecydowanie lepiej niż w poprzednich miesiącach.*

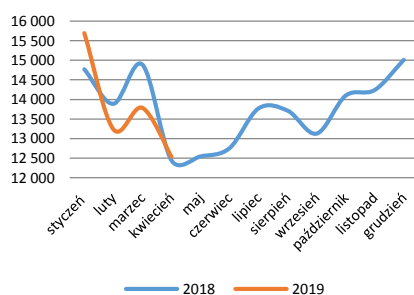
*Kwietniowe dane ponownie zwracają uwagę na słabą generację z węgla brunatnego (-15% r/r, -12% YTD), co negatywnie wpływa na wyniki PGE i ZE PAK. Zyskać z kolei powinni producenci z węgla kamiennego jak Enea i Tauron.*

**Struktura produkcji energii [GWh]**

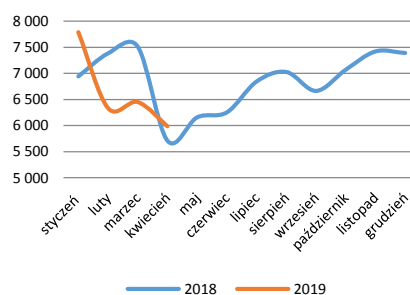
	kwi.18	kwi.19	r/r	2018 YTD	2019 YTD	r/r
Produkcja ogółem	12 442	12 535	0,7%	55 978	55 247	-1,3%
El. Węglowe	9 476	9 174	-3,2%	43 591	40 754	-6,5%
kamienny	5 708	5 984	4,8%	27 547	26 552	-3,6%
brunatny	3 768	3 190	-15,3%	16 044	14 202	-11,5%
El. Gazowe	724	1 116	54,1%	3 322	3 932	18,4%
El. Wiatrowe	1 203	1 125	-6,5%	4 371	5 776	32,1%
Import	724	891	23,1%	2 278	2 642	16,0%
Krajowe zużycie	13 166	13 426	2,0%	58 254	57 889	-0,6%

Źródło: BDM, PSE

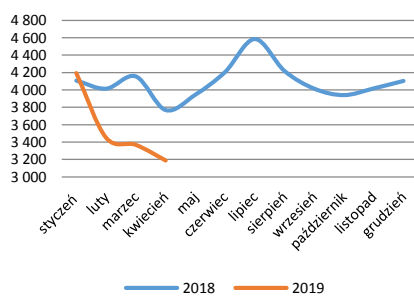
**Produkcja ogółem**



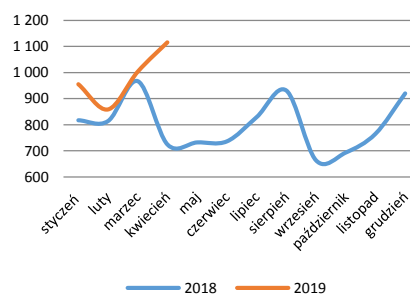
**Produkcja węgla kamienny**



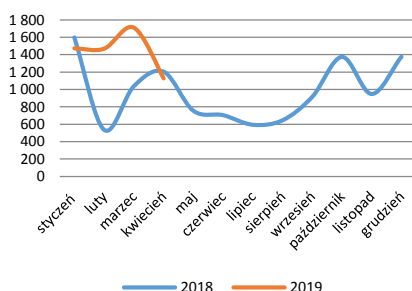
**Produkcja węgla brunatny**



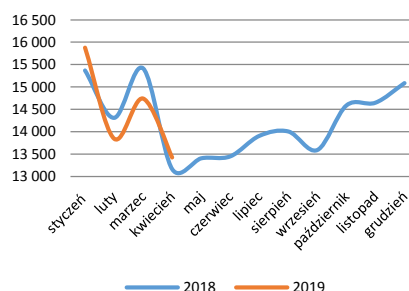
**Produkcja gazowe**



Produkcja wiatr



Zapotrzebowanie



CCC

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19.

CCC – wyniki 1Q'19 [mln PLN]\*

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r	1Q'19kons. PAP	odchylenie
Przychody	658,7	1 038,6	57,7%	1 031,7	0,7%
Wynik brutto na sprzedaży	312,1	492,3	57,7%	-	-
EBITDA	58,2	18,6	-68,0%	69,0	-73,0%
EBIT	-78,0	-148,6	-	-84,2	-
Zysk brutto	-93,6	-174,8	-	-	-
Zysk netto	-99,8	-153,8	-	-110,7	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	47,4%	47,4%	-	-	-
Marża EBITDA	8,8%	1,8%	-	6,7%	-
Marża EBIT	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	-	-	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; \*dane w całości wg MSSF16

BDM:

- Grupa wypracowała w 1Q'19 ok. 1,04 mld PLN przychodów, co oznacza wzrost o 58% r/r (głównie dzięki konsolidacji KVAG). Marża brutto ze sprzedaży została utrzymana na porównywalnym poziomie co rok wcześniej (47,4%).
- EBITDA spółki zmniejszyła się do 18,6 mln PLN (-68% r/r), z kolei strata netto urosła do 154 mln PLN.
- W bilansie CCC wykazano aktywo z tyt. prawa do użytkowania w wys. 1,87 mld PLN.
- W ujęciu segmentowym region polski osiągnął 369 mln PLN przychodów i wygenerował 24,9 mln PLN straty (rok temu odpowiednio 289,3/-16,1 mln PLN). W Europie Środkowo-Wschodniej sprzedaż zwiększyła się do 195,5 mln PLN a strata segmentu do 23,3 mln PLN (przed rokiem: 132,8/-21,9 mln PLN). Dywizja Europy Zachodniej miała 126,7 mln PLN sprzedaży i aż 46,2 mln PLN straty (rok wcześniej: 22,4/-16,3 mln PLN). E-commerce zwiększył przychody do 289 mln PLN i wygenerował 31 mln PLN zysku (vs 168,6/17,6 mln PLN w 1Q'18).

**Unibep**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19

**Unibep –wyniki 1Q'19 [mln PLN]**

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19
<b>Przychody</b>	<b>265,1</b>	<b>408,1</b>	<b>397,8</b>	<b>558,3</b>	<b>371,6</b>	<b>442,7</b>	<b>412,5</b>	<b>431,8</b>	<b>329,6</b>
kubatura	233,4	313,7	306,8	264,9	214,3	285,2	281,3	330,3	273,9
drogi i mosty	15,8	41,9	67,1	74,7	28,5	94,5	112,1	102,1	41,6
deweloperka	9,4	12,9	6,4	199,5	80,0	35,2	15,6	6,7	4,9
budownictwo modułowe	27,2	61,5	47,7	45,2	50,4	34,3	24,5	32,9	45,5
korekty	-20,7	-21,8	-30,2	-26,0	-1,7	-6,5	-21,0	-40,1	-36,2
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>17,8</b>	<b>17,8</b>	<b>10,3</b>	<b>55,3</b>	<b>35,7</b>	<b>19,9</b>	<b>19,0</b>	<b>21,5</b>	<b>16,5</b>
kubatura	17,1	15,9	13,7	6,4	9,2	6,0	7,2	7,2	17,1
drogi i mosty	-1,2	-2,2	-5,5	-10,0	-4,1	2,8	3,9	13,1	-0,2
deweloperka	0,4	2,0	-1,2	59,6	29,3	8,9	6,4	3,1	1,7
budownictwo modułowe	2,2	5,2	4,8	-0,8	1,5	2,0	1,9	-0,8	-1,1
korekty	-0,8	-0,9	-1,4	0,0	-0,2	0,2	-0,5	-1,1	-1,0
<b>Wynik na sprzedaży</b>	<b>5,2</b>	<b>7,5</b>	<b>3,7</b>	<b>36,0</b>	<b>23,5</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>3,5</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7,3</b>	<b>11,1</b>	<b>8,1</b>	<b>7,0</b>	<b>26,4</b>	<b>5,2</b>	<b>9,9</b>	<b>3,9</b>	<b>6,9</b>
EBIT	4,9	8,6	5,5	4,5	23,8	2,6	7,2	1,1	3,5
Zysk (strata) brutto	4,7	15,0	9,0	12,3	25,2	6,4	2,7	3,1	2,7
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5,4</b>	<b>9,3</b>	<b>8,6</b>	<b>2,5</b>	<b>18,1</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>
Marża zysku brutto ze sprzedaży	6,7%	4,4%	2,6%	9,9%	9,6%	4,5%	4,6%	5,0%	5,0%
Marża EBITDA	2,8%	2,7%	2,0%	1,2%	7,1%	1,2%	2,4%	0,9%	2,1%
Marża EBIT	1,9%	2,1%	1,4%	0,8%	6,4%	0,6%	1,8%	0,3%	1,1%
Marża zysku netto	2,0%	2,3%	2,2%	0,4%	4,9%	1,2%	0,6%	0,1%	0,6%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki dużo słabsze r/r - niska kontrybucja segmentu deweloperskiego. Poprawa marży w kubaturze oraz drogownictwie. Backlog wynosi ok. 2,1 mld PLN (w tym 1,1 mld PLN na 2-4Q'19).*

**Unibep**

Zarząd Unibepu zdecydował o skupie do 1 mln akcji własnych za maksymalnie 6,84 mln PLN. Akcje mają zostać nabyte za wynagrodzeniem wypłaconym z kapitału rezerwowego, a celem skupu akcji jest ich umorzenie lub zaferowanie pracownikom lub współpracownikom spółki w ramach programu motywacyjnego. Przyjmowanie ofert od akcjonariuszy ma rozpocząć się 20 maja, a zakończyć 24 maja.

**Elektrobudowa**

Zarząd w dniu 15 maja 2019 roku podjął uchwałę określającą proponowane warunki emisji do 949,5 tys akcji wraz z uzasadnieniem wyłączenia prawa poboru oraz sposobu ustalenia ceny emisyjnej. Proponowane warunki emisji akcji skierowane zostaną do RN z wnioskiem o ich rozpatrzenie i zaopiniowanie, a następnie postawione pod obrady walnego zgromadzenia, którego zwołanie przewidywane jest w najbliższych dniach.

*BDM: Spółka już wcześniej informowała o konieczności przeprowadzenia emisji. Cena emisyjna akcji zostanie ustalona przez RN spółki, przy czym nie może ona być niższa więcej niż o 5% od średniej ceny z jednego miesiąca poprzedzającego dzień rozpoczęcia budowy księgi popytu. Opinia zarządu znajduje się pod linkiem: <http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,414228>.*

**BNP**

Zysk netto grupy BNP Paribas Bank Polska w 1Q'19 wyniósł 161,6 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej był na poziomie 85,5 mln PLN.

**I2 Development**

Spółka w 1Q'19 miała 7,0 mln PLN przychodów, -2,7 mln PLN EBIT, oraz 3,8 mln PLN straty netto. Rok temu było to odpowiednio: 28,9 mln PLN, -0,7 mln PLN, oraz 0,2 mln PLN zysku netto.

**Solar**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19.

**Solar –wyniki 1Q'19 [mln PLN]**

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r	1Q'19 MSSF16	1Q'19P BDM*	odchylenie
Przychody	29,4	31,9	8,7%	31,9	32,9	-3,0%
Wynik brutto na sprzedaży	16,1	17,6	9,3%	17,6	17,5	0,6%
EBITDA	-1,2	-0,6	-	4,0	-0,2	-
EBIT	-2,1	-1,4	-	-1,0	-1,0	-
Zysk brutto	-2,1	-1,4	-	-1,4	-0,9	-
Zysk netto	-1,7	-1,1	-	-1,2	-0,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	54,7%	55,0%	-	55,0%	53,1%	-
Marża EBITDA	-	-	-	12,6%	-	-
Marża EBIT	-	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	-	-	-	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; \*odniesienie do wyników bez MSSF16



<b>Ergis</b>	Spółka w 1Q'19 miała 201,9 mln PLN przychodów, 6,7 mln PLN EBIT, oraz 3,9 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 191,2 mln PLN, 7,6 mln PLN, oraz 5,2 mln PLN zysku netto.
<b>Ovostar</b>	Spółka w 1Q'19 miała 31,1 mln PLN przychodów, 4,6 mln PLN EBIT, oraz 4,4 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 33,8 mln PLN, 8,8 mln PLN, oraz 7,2 mln PLN zysku netto.
<b>Miraculum</b>	Spółka w 1Q'19 miała 5,1 mln PLN przychodów, -1,2 mln PLN EBIT, oraz 1,3 mln PLN straty netto. Rok temu było to odpowiednio: 6,6 mln PLN, -0,2 mln PLN, oraz 0,6 mln PLN zysku netto.
<b>Seco/Warwick</b>	Spółka w 1Q'19 miała 111,0 mln PLN przychodów, 5,5 mln PLN EBIT, oraz 4,1 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 120,4 mln PLN, 4,7 mln PLN, oraz 3,8 mln PLN zysku netto.
<b>Simple</b>	Spółka w 1Q'19 miała 9,7 mln PLN przychodów, 0,9 mln PLN EBIT, oraz 0,7 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 10,6 mln PLN, 0,5 mln PLN, oraz 0,4 mln PLN zysku netto.
<b>Benefit Systems</b>	Spółka w 1Q'19 miała 357,7 mln PLN przychodów, 31,9 mln PLN EBIT, oraz 16,3 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 281,6 mln PLN, 28,5 mln PLN, oraz 21,7 mln PLN zysku netto.
<b>Gobarto</b>	Spółka w 1Q'19 miała 500,9 mln PLN przychodów, 9,6 mln PLN EBIT, oraz 5,5 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 551,1 mln PLN, 14,4 mln PLN, oraz 8,1 mln PLN zysku netto.
<b>Ulma</b>	Spółka w 1Q'19 miała 51,6 mln PLN przychodów, 9,6 mln PLN EBIT, oraz 7,8 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 49,7 mln PLN, 11,2 mln PLN, oraz 9,3 mln PLN zysku netto.
<b>PZ Cormay</b>	Spółka w 1Q'19 miała 15,9 mln PLN przychodów, 4,0 mln PLN EBITDA, oraz 2,4 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 17,2 mln PLN, 0,2 mln PLN, oraz 0,1 mln PLN zysku netto.

**Instal Kraków** Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19 (zaległy komentarz ze środy)

**Instal Kraków –wyniki 1Q'19 [mln PLN]**

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r	1Q'19P BDM	odchyl.
Przychody	132,1	76,1	-42,3%	91,8	-17,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	21,1	10,9	-48,4%	12,1	-9,9%
Zysk na sprzedaży	14,5	2,8	-80,5%	5,5	-48,9%
EBITDA	16,3	2,4	-85,0%	6,4	-61,8%
EBIT	15,7	1,3	-91,6%	5,6	-76,6%
Zysk (strata) brutto	16,8	1,3	-92,1%	5,5	-75,8%
Zysk (strata) netto	13,1	0,7	-94,9%	4,3	-84,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	16,0%	14,3%		13,2%	
Marża EBITDA	12,3%	3,2%		7,0%	
Marża EBIT	11,9%	1,7%		6,1%	
Marża zysku netto	9,9%	0,9%		4,7%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Instal Karków –wyniki wg segmentów [mln PLN]**

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	2017	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	2018	1Q'19
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>88,8</b>	<b>89,8</b>	<b>100,3</b>	<b>129,4</b>	<b>408,4</b>	<b>132,1</b>	<b>119,3</b>	<b>102,8</b>	<b>132,3</b>	<b>486,6</b>	<b>76,1</b>
deweloperka	19,2	24,9	22,1	34,0	100,2	52,3	26,6	7,9	34,7	121,5	7,5
pozostałe	69,6	65,0	78,2	95,4	308,2	79,8	92,8	94,9	97,6	365,0	68,6
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>5,3</b>	<b>2,1</b>	<b>6,1</b>	<b>4,7</b>	<b>18,1</b>	<b>14,5</b>	<b>9,5</b>	<b>5,2</b>	<b>11,4</b>	<b>40,5</b>	<b>2,8</b>
deweloperka	4,4	4,4	5,3	8,6	22,7	12,6	7,5	1,5	9,5	31,1	1,1
pozostałe	0,9	-2,3	0,7	-3,9	-4,6	1,9	2,0	3,8	1,8	9,4	1,7
<b>Saldo PPO/PKO</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,5</b>
<b>EBIT</b>	<b>4,9</b>	<b>2,0</b>	<b>6,4</b>	<b>2,6</b>	<b>15,9</b>	<b>15,7</b>	<b>8,4</b>	<b>4,2</b>	<b>10,5</b>	<b>38,6</b>	<b>1,3</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5,5</b>	<b>2,6</b>	<b>7,2</b>	<b>3,3</b>	<b>18,6</b>	<b>16,3</b>	<b>9,3</b>	<b>6,1</b>	<b>10,7</b>	<b>42,4</b>	<b>2,4</b>
Zysk (strata) brutto	4,2	1,7	6,6	1,5	14,0	16,8	8,8	4,1	10,5	40,3	1,3
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>3,1</b>	<b>1,0</b>	<b>5,6</b>	<b>2,5</b>	<b>12,1</b>	<b>13,1</b>	<b>7,4</b>	<b>2,5</b>	<b>8,1</b>	<b>31,2</b>	<b>0,7</b>
Marża EBITDA	6,2%	2,9%	7,1%	2,5%	4,6%	12,3%	7,8%	5,9%	8,1%	8,7%	3,2%
Marża EBIT	5,5%	2,2%	6,4%	2,0%	3,9%	11,9%	7,0%	4,1%	7,9%	7,9%	1,7%
Marża zysku netto	3,5%	1,1%	5,6%	1,9%	3,0%	9,9%	6,2%	2,4%	6,1%	6,4%	0,9%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Wyraźnie słabsze wyniki 1Q'19 ze względu na minimalną kontrybucję segmentu deweloperskiego (rok temu bardzo wysoką).

- W 1Q'18 w segmencie deweloperskim spółka rozpoznała 52 mln PLN przychodów oraz 13 mln PLN zysku na sprzedaży, natomiast w 1Q'19 jest to odpowiednio jedynie 8 mln PLN i 1 mln PLN. Wynika to z innego rozłożenia przekazania mieszkań w 2019 roku vs 2018 (w 1Q'19 spółka przekazała jedynie 16 lokali, przekazania powinny kumulować w 2H'19). Na bazie danych ze strony internetowej dewelopera w naszych prognozach zakładaliśmy przekazania ok. 40-50 lokali - prawdopodobnie przesunęły się one na kolejny kwartał. Wracamy uwagę na

różnicę pomiędzy liczbą umów przedwstępnych a przekazaniem w II etapie Nowego Przewozu 5.0, który jest już oddany do użytkowania.

- Zwracamy uwagę, że spółka prezentuje już obecnie dość szczegółowe dane dotyczące segmentu deweloperskiego (w 1Q'19 zawarto umowy dotyczące 120 lokali)
- W komentarzu do wyników zarząd zwraca uwagę, że w 2H'19 pozytywny wpływ na wyniki będzie miało uzyskanie pozwolenie na użytkowanie kolejnego etapu Nowego Przewozu 5.0. W kwietniu 2019 roku spółka rozpoczęła sprzedaż w ramach jednego z etapów inwestycji przy ul. Domagały (Osiedle Podgaje) uzyskanie pozwolenia na użytkowanie planowane jest także w 2H'19.
- Wciąż utrzymuje się tendencja unieważniania postępowań przetargowych na rynku budowlanym z powodu zbyt niskich budżetów planowanych przez zamawiających. Sama ilość postępowań jest duża. Zdaniem zarządu tendencja wzrostu kosztów materiałów i robocizny jest wciąż widoczna choć na mniejszą skalę w porównaniu do okresów poprzednich.
- Zapasy na poziomie jednostkowym (które w zdecydowanej większości dotyczą deweloperki) wzrosły do 135 mln PLN (z 111 mln PLN po 4Q'18).
- Dodatni CF operacyjny w 1Q'19 (+9,5 mln PLN vs +13,6 mln PLN rok temu), głównie przez spadek należności.
- Gotówka netto (razem z krótkoterminowymi aktywami finansowymi): 14,2 mln PLN.

#### Stalprodukt

Spółka w 1Q'19 miała 956,5 mln PLN przychodów, 68,9 mln PLN EBIT, oraz 41,0 mln PLN zysku netto. Rok temu było to odpowiednio: 931,7 mln PLN, 107,8 mln PLN, oraz 99,8 mln PLN zysku netto.

#### Vigo System

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'19 (zaległy komentarz ze środy)

##### Vigo System –wyniki 1Q'19 [mln PLN]

	1Q'18	1Q'19	zmiana r/r
Przychody	9,1	11,5	26,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	5,4	7,3	36,0%
Zysk na sprzedaży	3,2	4,1	29,2%
EBITDA	4,3	5,1	17,6%
EBIT	3,6	4,2	17,5%
Zysk (strata) brutto	3,6	4,1	13,4%
Zysk (strata) netto	3,6	4,1	13,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	59,5%	64,0%	
Marża EBITDA	47,9%	44,6%	
Marża EBIT	39,2%	36,4%	
Marża zysku netto	40,2%	36,1%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**BDM: Wyniki lepsze r/r (wzrost przychodów, wyższa marża brutto ze sprzedaży).**

- **Najlepszy sprzedażowo kwartał w historii spółki. Bardzo dobry marzec ze sprzedażą blisko 5 mln PLN.**
- **Kontrakt z Zodiakiem (podpisany w 4Q'18) rozpocznie się (na prośbę klienta) dopiero w 2Q'19 lub 2H'19 (dwie wersje w różnych miejscach podane w sprawozdaniu).**
- **Wyraźny także wzrost r/r kosztów SG&A. Z tego powodu (oraz niższego dodatniego salda pozostałej działalności operacyjnej) EBIT rośnie jedynie o 0,6 mln PLN r/r.**
- **CF operacyjny: +0,6 mln PLN (vs +1,1 mln PLN rok temu)**
- **CAPEX wg cash flow: 7,8 mln PLN (vs 1,1 mln PLN rok temu). Nakłady na prace rozwojowe: 1,7 mln PLN (vs 1,4 mln PLN rok temu)**
- **Budowa nowego zakładu: trwają odbiory końcowe, w 1Q'19 rozpoczęto przenoszenie produkcji, które ma zakończyć się w 2Q'19 (spółka nie przewiduje przestoju).**

#### Skarbiec Holding

Spółka odnotował 13,9 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w 3Q'18/19 (zakończonym 31 marca 2019) wobec 6 mln PLN zysku rok wcześniej.

#### Milkiland

Milkiland odnotował 3,7 mln EUR skonsolidowanej straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej w 1Q'19 wobec 2,4 mln EUR zysku rok wcześniej.

#### Warimpex

Spółka kupiła 35% udziałów w spółce projektowej AO Avielen A.G. Z chwilą ich objęcia, Warimpex będzie w posiadaniu łącznie 90% udziałów w Avielen, która zajmuje się rozwojem i prowadzeniem Airportcity St. Petersburg.

#### Lotos

Zgodnie z aktualnymi szacunkami, realizowany przez Grupę Lotos Projekt EFRA zachowa wskaźniki efektywnościowe, które zakładane były przy projektowaniu inwestycji.

#### Lotos

Grupa pozytywnie ocenia dotychczasowy okres funkcjonowania sieci 12 punktów ładowania samochodów elektrycznych na stacjach Lotos.

#### Lotos

Ewentualna inwestycja kapitałowa Grupy Lotos w Polimery Police nie oznacza, że koncern będzie musiał ograniczyć inne plany inwestycyjne, na przykład zrezygnować z budowy bloku olejowego w Gdańsku.

Lotos nie wyklucza zakupu udziałów w złożach wydobywczycy także poza Norwegią czy Wielką Brytanią, poinformował. Szef Lotosu zaznaczył, że w tym roku powinna się ostatecznie rozstrzygnąć kwestia zagospodarowania złóż gazowych B4-B6 na Bałtyku.

	Spśród pozostałych projektów, w których uczestniczy spółka, rozpoczęcie wydobywania ze złoża Yme planowane jest na 2Q'20, a w przypadku złoża Utgard operator wskazuje na możliwość uruchomienia wydobywania już w 4Q'19, podczas gdy Grupa Lotos w założeniach bazowych nadal utrzymuje termin 1Q'20.
<b>Mostostal Zabrze</b>	Mostostal Zabrze Realizacje Przemysłowe - spółka zależna Mostostalu Zabrze - zawarła z norweską MH Wirth (dawniej AKER MH) dwa listy intencyjne dotyczące dostaw wież wiertniczych AWILCO I i AWILCO II oraz decyzji zamawiającego o rozpoczęciu z dniem 15 maja 2019 r. prac objętych przedmiotowymi listami, podał Mostostal. W przypadku podpisania umów łączna, szacunkowa wartość prac wynosić będzie ok. 5,2 mln USD netto.
<b>CI Games</b>	CI Games wypowiedziało umowę zawartą z Defiant Studios, która dotyczyła wykonania i produkcji gry "Lords of the Fallen 2". Spółka zamierza kontynuować prace nad grą za pośrednictwem wewnętrznego studia i przy wsparciu zewnętrznych podwykonawców.  Spółka podała, że do dnia złożenia oświadczenia o wypowiedzeniu umowy wywiązała się z płatności za wszystkie przyjęte od Defiant prace, według zasad określonych w umowie.
<b>Elektrobudowa</b>	Zarząd spółki chce zwołać o walnego zgromadzenie spółki w celu podjęcia uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji nieprzekraczającej 20% udziału w obecnym kapitale zakładowym. Szczegółowe warunki podwyższenia kapitału zakładowego zostaną ustalone przez zarząd w najbliższych dniach, po zakończeniu analiz, w drodze podjęcia odrębnej uchwały, a następnie przedstawione do zaopiniowania radzie nadzorczej.
<b>Pfeiderer</b>	Zarząd spółki rekomenduje przeznaczenie zysku netto za 2018 r. w wysokości 144,4 mln PLN w całości na kapitał zapasowy.
<b>Bogdanka</b>	Rada nadzorcza Lubelskiego Węgla Bogdanka powołała zarząd spółki na nową kadencję, z dniem następującym po dniu odbycia zwyczajnego walnego zgromadzenia spółki zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2018.
<b>Agora</b>	Agora prowadzi rozmowy w sprawie akwizycji, poinformowała członek zarządu Anna Kryńska-Godlewska.
<b>Agora</b>	Spółka liczy na powtórzenie ubiegłorocznego wyniku frekwencyjnego w kinach. Dodatkowo zakłada, że do końca tego roku Foodio Concepts zwiększy liczbę restauracji Papa Diego i Van Dog do łącznie ok. 20, a kolejne kilkanaście lokalizacji marki Pasibus otworzy spółka StepInside
<b>BOŚ</b>	Bank podtrzymuje cele ze strategii do 2021 roku i zakłada, że w kolejnych kwartach również będzie udzielać kredytów za około 1 mld PLN, przy jednoczesnym spadku kosztów ryzyka .  BOŚ Bank w celach na 2021 rok zakłada zysk netto powyżej 180 mln PLN, wskaźnik ROE powyżej 7,7%, a wskaźnik kosztów do dochodów poniżej 47%. Udział kredytów proekologicznych w portfelu ogółem ma być powyżej 40%, a koszty koszt ryzyka poniżej 0,7%.  Bank ocenia, że kwartalnie jest w stanie udzielać kredytów o wartości 0,8-1,5 mld PLN i systematycznie obniżać wskaźnik kredytów niepracujących
<b>Dom Development</b>	Spółka wprowadziła do oferty 102 apartamenty w 9 willach w ramach nowego projektu Apartamenty Włodarzewska 70. Przekazanie kluczy planowane jest na 4Q'20.
<b>Tauron</b>	Spółka prowadzi rozmowy z partnerami na temat rozwoju morskich farm wiatrowych. Szuka partnera z koncesją, z udziałem Skarbu Państwa.
<b>Tauron</b>	Tauron zdecydował o przesunięciu terminu publikacji skonsolidowanego raportu za 1Q'19 na 27 maja. Wcześniej publikacja była zaplanowana na 22 maja.
<b>Wielton</b>	Spółka w okresie styczeń-kwiecień 2019 r. zarejestrowała 1,4 tys. nowych przyczep i naczep, o 1,2 % więcej r/r  Udział firmy w rynku wyniósł w tym okresie 14,3% wobec 14,9% w analogicznym okresie ubiegłego roku.
<b>Polimex - Mostostal</b>	Celem Polimeksu-Mostostalu jest wypracowanie pozytywnych wyników w 2019 r., także na poziomie wyniku netto, poinformował wiceprezes Maciej Korniluk. Jednocześnie spółka podtrzymuje cel wypracowania 2 mld PLN przychodów w br.
<b>Polimex - Mostostal</b>	Spółka ma obecnie w ofertowaniu projekty o łącznej wartości ok. 5,4 mld PLN bez udziału konsorcjantów i liczy na pozyskanie z tego ok. 1,5-2 mld PLN.
<b>Ursus</b>	Spółka w okresie styczeń-kwiecień zarejestrowała 101 nowych ciągników rolniczych, o 15,8% mniej r/r.  Udział Ursusa w ogólnej liczbie rejestracji nowych ciągników wyniósł w tym okresie 4,2% wobec 4,8% w analogicznym okresie 2018 r.

<b>PKN Orlen</b>	Spółka przystępuje do rządowego programu GovTech, wspierającego współpracę pomiędzy spółkami z udziałem Skarbu Państwa i administracją publiczną, a MŚP z obszaru IT. W ramach ogłoszonego konkursu koncern będzie poszukiwał rozwiązania pozwalającego na zautomatyzowaną identyfikację pojazdów tankowanych z wykorzystaniem istniejącej aplikacji mobilnej PKN Orlen.
<b>GPW</b>	GPW Benchmark jeszcze w tym roku zostanie administratorem indeksów giełdowych z głównego rynku, NewConnect oraz Treasury BondSpot Poland, w tym m.in.: WIG20, mWIG40 oraz sWIG80. Przejęcie administrowania indeksami jest związane z dostosowaniem się do wymogów Rozporządzenia PE i RE (UE) ws. wskaźników referencyjnych.
<b>GPW</b>	GPW dopuściła do obrotu na rynku podstawowym oraz określiła standardy programów kontraktów terminowych na indeksy WIG.GAMES, WIG.MS-FIN, WIG.MS-PET oraz WIG.MS-BAS.
<b>Śnieżka</b>	Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka zgodnie z planem zamknęła transakcję nabycia 80% udziałów w spółce Poli-Farbe Vegyipari Korlátolt Felelősségű Társaság (Poli-Farbe), podała Śnieżka. Strony ustaliły cenę nabycia 80% udziałów w spółce Poli-Farbe na dzień zamknięcia transakcji na 8,0 mld forintów węgierskich (HUF), tj. około 106,4 mln PLN.
<b>Mennica</b>	Akcjonariusze Mennicy Polskiej zdecydowali o wypłacie 1 zł dywidendy z zysku za 2018 rok. Łącznie na dywidendę trafi 51,1 mln PLN z 66,5 mln PLN zysku. Dzień dywidendy ustalono na 22 maja, a jej wypłata nastąpi 29 maja.
<b>Mennica</b>	Mennica Polska na jesieni bieżącego roku będzie decydować w kwestii potencjalnego pełnego zaangażowania lub sprzedaży posiadanego udziału w warszawski wieżowiec Mennica Legacy Tower.
<b>PKO BP</b>	Bank liczy, że w kolejnych kwartałach także będzie notował dobre wyniki. Bank będzie dążył do uzyskania w 2019 roku ponad 4 mld PLN zysku oczekiwanego przez rynek  Bank ocenia, że w kolejnych kwartałach - bez negatywnych zdarzeń jednorazowych - jest w stanie wypracować po 1 mld PLN zysku netto, a w całym roku 4 mld PLN zysku netto,  PKO BP planuje przedstawić aktualizację celów finansowych ze strategii na lata 2016-2020 w 3Q'19. Liczy, że do tego czasu wyjaśnią się ryzyka w krajowym sektorze bankowym
<b>Torpol</b>	Akcjonariusze spółki zdecydują na walnym zgromadzeniu zwołanym na 11 czerwca o przeznaczeniu 5,7 mln PLN z zysku netto za 2018r., wynoszącego 8,2 mln PLN, na dywidendę, co oznacza wypłatę w wysokości 0,3 PLN na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 31 lipca, a dzień jej wypłaty - 31 października br.
<b>T-Bull</b>	Spółka odnotowała 7,6 mln pobrań gier w kwietniu, co daje ponad 407 mln pobrań łącznie. Dodatkowo przypomniła, że zbliża się premiera gry "Top Speed 2", co powinno także pozytywnie wpłynąć na wyniki.
<b>PZU</b>	PZU Zdrowie otrzymało zgodę Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na przejście kontroli nad Falck Centra Medyczne.
<b>Grupa Żywiec</b>	Grupa ocenia, że rynek piwa w Polsce będzie stabilny lub lekko malejący w ujęciu wolumenowym, ale rosnący wartościowo w 2019 r.
<b>TIM</b>	Akcjonariusze TIM zdecydowali na walnym zgromadzeniu o przeznaczeniu na dywidendę 1,1 mln PLN z zysku za 2018 rok, a 9,1 mln PLN - na fundusz dywidendowy.
<b>CCC/ Gino Rossi</b>	Gino Rossi otrzymało zgodę CCC na przesunięcie terminu spłaty około 49 mln PLN wierzytelności spółki nabytych przez CCC do 15 czerwca z 15 maja.
<b>Netia</b>	Akcjonariusze Netii zdecydują o przeznaczeniu zysku netto za 2018 w kwocie 188,9 mln PLN w całości na kapitał zapasowy, co oznacza niewypłacanie dywidendy, wynika w projektów uchwał walnego zwołanego na 12 czerwca.
<b>Erbud</b>	GWI GmbH, spółka zależna Erbudu, podpisała dwie umowy o łącznej wartości 14,8 mln euro netto na budowę kompleksu dla seniorów w Niemczech.
<b>LC Corp</b>	Spółka rekomenduje zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w łącznej kwocie 120,8 mln PLN tj. w kwocie 0,3 PLN na jedną akcję. Zarząd proponuje jednocześnie aby dzień dywidendy został określony na 19 sierpnia 2019 r., a dzień wypłaty dywidendy na 30 sierpnia 2019 r.
<b>Maxcom</b>	Maxcom zawarł z Laurynasem Jokużisem, Gediminasem Nemanisem, UAB "Elinta", Aktywatorem Innowacji aneks nr 3 do porozumienia ustalającego wstępne ramowe warunki transakcji tzw. term sheet dotyczące nabycia przez Maxcom udziałów w spółce UAB "Rubbee". Wraz z podpisaniem term sheet udzielono spółce wyłączności negocjacyjnej do 31 marca 2019 r.
<b>BNP</b>	Philippe Paul Béziau złożył rezygnację z funkcji wiceprezesa BNP Paribas Bank Polska ze skutkiem na dzień 30 września 2019 r. Rada nadzorcza banku powołała na stanowisko wiceprezesa z dniem 1 października br. Volodymyra Radina.

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

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.