

Redaktor wydania: Adrian Górniak

**KOMENTARZ PORANNY**

**Kolejny dzień odbicia na Wall Street**

Środowa sesja dla WIG20 zakończyła się spadkiem indeksu o 1,5%. Obroty na polskich blue chipach wyniosły 698 mln PLN. Największą zniżkę zaliczyły takie spółki jak PKN Orlen 5,2%, zarówno mBank jak i JSW straciły po 4,0%. Z drugiej strony znalazły się takie spółki jak Play 2,0%, Orange 1,8%, zarówno Cyfrowy Polsat jak i PGNiG zyskały 1,1%. Na europejskich parkietach panowały pozytywne nastroje, brytyjski FTSE100 zyskał 1,5%, francuski CAC40 zakończył dzień wzrostem 1,3%, a niemiecki DAX znalazł się 1,2% nad kreską. Na Wall Street główne indeksy zakończyły sesję na zielono, Dow Jones urosł o 4,5%, S&P500 4,2%, a Nasdaq Composite o 3,9%. Wsparciem dla nastrojów okazały się dane z gospodarki – ISM dla usług wyniósł 57,3 pkt. (rynek oczekiwał spadku z 55,5 pkt. do 54,9 pkt.). Na rynkach azjatyckich Nikkei rośnie 1,1%, natomiast Shanghai Composite Index zyskuje 0,9%. Kontrakty na DAX od samego rana wznoszą 0,8%. Dzisiaj o 18:00 przed nami wystąpienie szefa BoE, a o 19:00 szefa BoC.

Krzysztof Tkocz

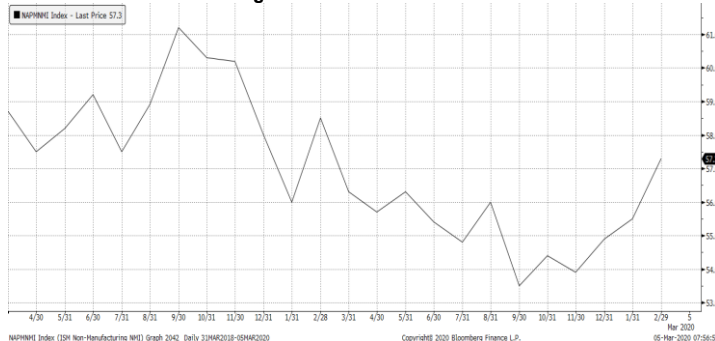
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Arctic Paper:** Podsumowanie konferencji i wypowiedzi dla prasy po 4Q'19- pozytywne [komentarz BDM];
- **Ciech:** W 4Q'19 spółka uruchomi projekt solny w Niemczech, rozważana budowa CHP w Górzach z partnerem [komentarz BDM];
- **Tauron:** Spółka dokona odpisów w s. Wydobycie i Wytwarzanie na łączną kwotę 914 mln PLN w 4Q'19 [komentarz BDM];
- **Energetyka:** Decyzję ws. wyboru partnera do budowy energetyki nuklearnej powinny zapaść w ciągu 10-12 miesięcy – P. Naimski;
- **Vigo:** Spółka planuje zaprezentować nową strategię w bieżącym roku;
- **Games Operator:** Spółka planuje pozyskać z emisji akcji ok. 7 mln PLN, cena max 28,5 PLN/akcję;
- **Śląskie Kamienie:** Spółka chce wejść w działalność deweloperską i przenieść notowania na GPW;
- **Rynek prasy:** Sprzedaż dzienników w styczniu '20 spadła o 7,2% r/r do 565 tys. szt. – ZKDP;
- **AC:** Zarząd spółki rekomenduje wypłatę dywidendy w wys. 2,8 PLN/akcję;
- **Wojas:** Wzrost sprzedaży w lutym o 39,6% r/r [wykres BDM];
- **Echo:** Dane operacyjne za luty [wykresy BDM];
- **Simple:** Spółka zamierza pozyskać inwestora strategicznego;
- **BoomBit:** Spółka wypracowała w lutym 12,7 mln PLN przychodów (+50% m/m);
- **IPO:** Techland rozważy debiut giełdowy po premierze „Dying Light 2”.

**WYKRES DNIA**

Wczorajszy odczyt indeksu ISM dla sektora usług w USA przebił oczekiwania analityków. Finalnie wzrósł on do 57,3 pkt. wobec oczekiwanych 54,9 pkt. Równocześnie jest to najwyższy odczyt od lutego'19.

**Indeks ISM dla sektora usług**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: środa, 4 marca 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 861,0	-1,5%	-13,4%
WIG30	2 149,6	-1,4%	-13,0%
mWIG40	3 716,3	-0,8%	-4,9%
sWIG80	12 010,1	0,0%	-0,3%
WIG	51 585,7	-1,2%	-10,8%
WIG Banki	6 206,1	-1,0%	-8,3%
WIG Bud	2 313,5	-0,3%	1,5%
WIG Chemia	7 005,3	-0,8%	-16,5%
WIG Dew	2 498,3	0,0%	1,5%
WIG Energia	1 412,1	-2,1%	-28,0%
WIG Games	22 001,1	-2,3%	17,2%
WIG IT	2 929,6	-0,2%	3,4%
WIG Media	5 874,7	2,5%	9,3%
WIG Paliwa	4 579,5	-3,7%	-29,4%
WIG Spoż	3 037,8	-2,2%	-2,8%
WIG Surowce	2 396,3	-2,9%	-22,4%
WIG Telco	815,8	1,5%	-6,6%
DAX	12 127,7	1,2%	-8,5%
CAC40	5 464,9	1,3%	-8,6%
BUX	43 327,9	0,1%	-6,0%
S&P500	3 130,1	4,2%	-3,1%
DJIA	27 090,9	4,5%	-5,1%
Nasdaq Comp	9 018,1	3,9%	0,5%
Bovespa	107 224,2	1,6%	-7,3%
Nikkei225	21 329,1	1,1%	-9,8%
S&P/ASX 200	6 395,7	1,1%	-4,3%
Złoto	1 642,1	-0,2%	7,8%
Miedź	5 666,5	-0,6%	-8,2%
Ropa	46,8	-0,8%	-22,6%
EUR/PLN	4,29	-0,1%	0,9%
USD/PLN	3,86	0,2%	1,8%
CHF/PLN	4,04	0,4%	2,9%
EUR/USD	1,11	-0,3%	-0,9%
USD/JPY	107,43	0,1%	-1,1%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 895	60	3,27%
Kurs zamknięcia	1 867	-18	-0,95%
Kurs min.	1 858	32	1,75%
Kurs max.	1 896	-14	-0,73%
Wolumen obrotu	27 297	-22 222	-44,88%
Otwarte pozycje	48 405	353	0,73%

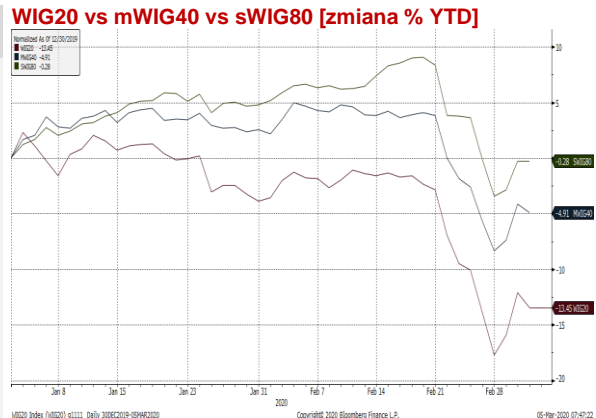
**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 882,71	1 857,90	1 894,23	1 860,95	-1,5%	706
WIG30	2 162,80	2 149,49	2 185,70	2 149,60	-1,4%	744
MWIG40	3 741,97	11 969,50	12 057,59	3 716,26	-0,8%	96
SWIG80	12 039,52	3 714,76	3 743,93	12 010,09	0,0%	33
WIG-PL	53 200,69	52 665,31	53 200,69	52 665,31	-1,2%	857
WIG	51 993,34	51 567,00	52 287,56	51 585,66	-1,2%	863

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	23,02	3 005	-2,0%	-19,7%
CCC	76,70	3 158	-1,9%	-30,3%
CD Projekt	295,60	28 413	-3,3%	5,8%
Cyfrowy P.	26,54	16 974	1,1%	-5,0%
Dino	154,70	15 167	-0,2%	7,4%
JSW	14,54	1 707	-4,0%	-32,0%
KGHM	75,60	15 120	-2,9%	-20,9%
Lotos	58,80	10 871	-3,7%	-29,6%
LPP	7 245,00	13 421	-1,7%	-17,9%
mBANK	317,20	13 434	-4,0%	-18,5%
Orange	6,69	8 780	1,7%	-6,0%
Pekao	94,14	24 709	-0,7%	-6,3%
PGE	4,77	8 909	-1,8%	-40,1%
PGNiG	3,23	18 664	1,1%	-25,4%
PKN Orlen	59,04	25 252	-5,2%	-31,2%
PKOBP	32,56	40 700	-1,6%	-5,5%
Play	31,38	7 978	2,0%	-10,3%
PZU	36,60	31 605	0,8%	-8,6%
Santander Polska	274,00	27 972	0,7%	-10,9%
Tauron	1,19	2 084	-2,5%	-27,5%

mWIG40					WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit	421,50	964	-2,2%	5,4%	Getin	1,22	232	-1,6%	-26,8%
Amica	122,80	955	-2,4%	-10,4%	GPW	40,50	1 700	-0,5%	3,1%
Amrest	38,90	8 541	-1,6%	-10,2%	GTC	9,20	4 467	-2,0%	-5,0%
Asseco PL	64,20	5 329	0,0%	0,9%	Handlowy	54,30	7 095	1,1%	4,8%
Azoty	22,14	2 196	-0,4%	-24,4%	ING BSK	184,40	23 990	-1,1%	-8,9%
Benefit Sys.	990,00	2 830	-0,8%	12,2%	Inter Cars	213,00	3 018	-1,4%	3,9%
BNP Paribas	67,60	9 966	1,8%	-0,6%	Kernel	42,45	3 567	-3,4%	-6,2%
Bogdanka	19,08	649	0,4%	-45,3%	Kęty	381,00	3 650	0,0%	10,1%
Boryszew	4,37	1 049	0,5%	3,3%	Kruk	134,10	2 544	-2,1%	-19,9%
Budimex	190,00	4 851	1,0%	10,5%	Livechat	43,85	1 129	-2,3%	1,3%
CI Games	0,67	108	-2,2%	-20,3%	Mabion	43,30	595	-3,7%	-43,2%
Ciech	36,40	1 918	-1,2%	-8,3%	Millennium	5,08	6 163	0,4%	-13,2%
Comarch	188,00	1 529	-0,8%	0,5%	Orbis	114,50	5 276	-0,4%	0,9%
Develia	2,64	1 179	-0,9%	3,7%	PKP Cargo	13,06	585	-2,8%	-36,3%
Echo	4,83	1 993	1,5%	3,4%	PlayWay	330,00	2 178	-3,1%	38,1%
Enea	5,60	2 472	-5,7%	-29,2%	Stalprodukt	165,80	925	1,7%	-8,7%
Energia	7,16	2 965	-0,7%	1,1%	Ten Square	303,50	2 198	-0,5%	53,3%
Eurocash	18,64	2 594	0,6%	-14,7%	VRG	3,50	821	-1,4%	-13,4%
Famur	2,58	1 483	-5,3%	-13,4%	Wawel	618,00	927	0,3%	-1,0%
Forto	31,45	753	-2,8%	3,1%	WP.PL	78,00	2 264	3,7%	11,7%



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### FW20



KRS1 Index (WSE WIG20 Index Future) graph 1550 Daily 05SEP2019-05MAR2020

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### WIG20



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 05SEP2019-05MAR2020

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Arctic Paper

Podsumowanie konferencji i wypowiedzi prasowych po wynikach 4Q'19 (04.03.2020)- pozytywne

BDM:

- wolumeny papierów w 4Q'19 wzrosły o 3,4% r/r (**BDM: oczekiwaliśmy płasko/lekki spadek**);
- ceny papierów w 4Q'19 nieznacznie spadły r/r przy spadku przychodów ze sprzedaży o 1% r/r (**BDM: oznaczałoby to stabilne ceny q/q przy zakładanym przez nas spadku 3/4% q/q**);
- nie było zdarzeń jednorazowych w 4Q'19 (saldo PDO -5 mln PLN), nie ma ryzyka odpisów wartości aktywów;
- **w 1Q'20 widać kontynuację trendów z końcówki 2020 roku jeśli chodzi o sprzedaż i ceny papieru- CEO (BDM: przyjmowaliśmy spadek cen papierów w tempie 3/4% q/q)**;
- produkcja papieru opakowaniowego w Grycksbo ruszy w 3Q'20 (maszyny wymagają zmiany prędkości i wsadu celulozy);
- uruchomienie nowej maszyny do papieru opakowaniowego w Rottneros w 1H'20? bez większego wpływu na wyniki, sprzedaż ok. 30 MSEK;
- zdolności produkcyjne celulozy w Rottneros po Agenda 500 to 450 tys. ton, w 2020 roku może być ciężko przekroczyć 420 tys. ton (**BDM: 406 tys. ton w '19- nowy rekord produkcji**);
- jest duża podaż drewna w krajach bałtyckich;
- strajk w fińskim przemyśle pulp&paper był za krótki (2 tyg) aby istotnie wpłynąć na rynek, zredukowały się zapasy celulozy w Europie;
- Arctic nie będzie zwiększał zadłużenia w 2020, spłaci co ma do spłacenia (min. 40 mln PLN);
- **CAPEX w segmencie papieru 60 mln PLN w 2020 (w tym ok. 6 mln PLN zostało na MEW w Munkedals, a w Rottneros połowa tego (BDM: przyjmowaliśmy 60 mln PLN w Arctice i ok. 80 MSEK w Rottneros czyli ok. 35 mln PLN)**;

Wypowiedzi dla prasy:

- CAPEX w 2020 w segmencie papieru wyniesie 60 mln PLN z czego 4 mln PLN na PV w Kostrzynie- CEO
- "Testowe panele słoneczne zostały zainstalowane w fabryce w Kostrzynie 17 grudnia ubiegłego roku. Natomiast uzyskanie stosownych pozwoleń zajmie 6-9 miesięcy. Oznacza to, że uzyskanie pozwolenia na budowę to perspektywa drugiego półrocza 2020 rok. Wychodzi nam, że w Kostrzynie można zainstalować do 9 MW";
- w pierwszym etapie na przełomie 2/4Q'20 Arctic Paper chce zainstalować panele słoneczne o mocy 2-3 MW kosztem 4 mln PLN. Kolejna część planowana jest w 2021 roku. Łączny koszt tego projektu szacowany jest na 16-17 mln PLN.
- odnośnie wyników 2019 roku: "To co udało się osiągnąć (...), uważam za sukces. **Moim celem jest poprawienie wyników w stosunku do ubiegłego roku, ale na pewno to nie będzie taka dynamika. Takie rentowności na takim rynku, samo utrzymanie wyników jest sporym wyzwaniem**" – CEO (**BDM: w rekomendacji z 08.10.2019 REKOMENDACJA oczekiwaliśmy spadku EBITDA GK Arctic Paper <200 mln PLN EBITDA, co wynikało gł. z obniżenia wyników w Rottneros. Z bieżącej perspektywy wydaje się to podejściem b. konserwatywnym**).
- Prezes podtrzymał plan poprawy rentowności działalności papierniczej i cel osiągnięcia 10% rentowności EBIT w 2022 roku.
- „(...) to będzie raczej rok na konsolidację i spłatę zadłużenia"- CEO
- **"Otoczenie rynkowe w 2020 roku powinno nam sprzyjać. Znosi się na utrzymanie korzystnych cen na rynku celulozy, bo mocno spadł popyt na ten surowiec w Chinach, ze względu na koronawirusa i w efekcie rosną zapasy. Nie widać przesłanek, żeby ten trend miał się w najbliższym czasie odwrócić"** - CEO
- Arctic Paper planuje wyprodukować co najmniej 15 tys. ton papieru opakowaniowego w 2020 roku, zapowiedział prezes Michał Jarczyński. To o 200% więcej niż w roku 2019. "Chcemy, żeby w 2023 roku co najmniej jedną piątą wolumenu naszej produkcji stanowił papier inny niż graficzny, przede wszystkim właśnie opakowaniowy. To ponad 100 tys. ton w 2023 roku" - dodał. W jego ocenie, jest to plan "ambitny, ale realny".
- Prezes Arctic Paper Michał Jarczyński ocenia, że epidemia koronawirusa nie stanowi dużego ryzyka dla działalności segmentu papierniczego. Spółka ogranicza jednak wizyty osób trzecich w trzech zakładach produkcyjnych, podróże służbowe pracowników i przygotowała zapas mniej dostępnych materiałów.
- Grupa Arctic Paper zrealizowała w 2019 r. połowę z zakładanych oszczędności na lata 2019-2020 w wysokości 40 mln PLN i prezes nie ma wątpliwości, że w 2020 r. zrealizuje drugą połowę planowanego obniżenia bazy kosztowej o 40 mln PLN w porównaniu do roku 2018. Szef spółki zapowiedział także, że w 2020 roku nadal nieznacznie spadać będzie zatrudnienie w grupie. "W 2019 roku zmniejszyliśmy zatrudnienie o ok. 30 osób, w tym roku będzie to spadek o dwadzieścia kilka osób. Wynika to z koncentracji funkcji, np. IT czy HR, w poszczególnych fabrykach. Docelowo racjonalizacja zatrudnienia w grupie będzie postępować" - podkreślił.
- Arctic Paper zakłada w kolejnych latach powrót do polityki dywidendowej, przewidującej wypłatę dla akcjonariuszy przeciętnie jednej trzeciej zysku netto, CEO. "Brak wypłaty dywidendy w 2019 roku [tj. z zysku za 2018 r.] traktujemy jako sytuację jednorazową, chcemy wrócić do stabilnej, jasnej polityki dywidendowej, nakreślonej już w prospekcie emisyjnym, przewidującej przeznaczanie co najmniej jednej trzeciej zysku netto na dywidendę".

Ciech

Grupa Ciech chce w 4Q'20 uruchomić produkcję w nowej warzelni soli w Niemczech, a maksymalne zdolności produkcyjne osiągnąć na początku 2021 roku - poinformowali przedstawiciele grupy. "Budowa idzie pełną parą. (...) Nadal przewidujemy, że w tym roku, w czwartym kwartale, uruchomimy produkcję. Już zaczęliśmy kontraktować począwszy od początku 2021 wolumeny z tej nowej instalacji" – CEO Wiceprezes Ciechu Mirosław Skowron poinformował, że uruchomienie produkcji soli mokrej zaplanowano na październik tego roku, a pozostałych sortymentów soli od stycznia 2021 roku.

Jak poinformował wiceprezes, nie ma obecnie ryzyka opóźnienia projektu w Niemczech. Prezes Jakubowicz poinformował, że za wcześnie mówić, czy koszty inwestycji będą wyższe niż pierwotnie zakładano. "Koszty się na pewno zmieniły w stosunku do 2018 r., gdy robiliśmy projekt, bazując na założeniach przed zakontraktowaniem prac. Nadal koszty będą powyżej 100 mln euro. (...) Mamy swój budżet, który kontrolujemy i nie widzimy na razie istotnych zagrożeń. Jeśli będą istotne przekroczenia, będziemy informować. Na razie za wcześnie mówić" - powiedział.

Wg prezesa inwestycja w Niemczech jest na liście priorytetów grupy i to z tego projektu pochodzić ma "lwią część" wzrostu EBITDA założonego w strategii. Celem grupy Ciech jest osiągnięcie w 2021 r. ponad 900 mln PLN znormalizowanego wyniku EBITDA. Minimum 35 % EBITDA grupy ma pochodzić z biznesów innych niż sodowy.

Raport o oddziaływaniu grupy Ciech na polską gospodarkę przygotował EY Polska. Według wyliczeń EY, w 2018 roku grupa Ciech wygenerowała w polskiej gospodarce 1,7 mld PLN wartości dodanej (bezpośrednio 739 mln PLN, a dodatkowo blisko 1 mld PLN w ramach efektów pośrednich i indukowanych), 11,3 tys. miejsc pracy i 420 mln PLN dochodów dla sektora finansów publicznych.

Grupa Ciech nadal rozmawia o warunkach przywrócenia produkcji w Rumunii. Jeśli jednak nie porozumie się w sprawie dostaw pary od lokalnego dostawcy, może zdecydować się na budowę bloku CHP opalanego gazem - poinformowali przedstawiciele grupy. Koszty inwestycji miałyby być w większości po stronie partnera, kończą się prace nad studium wykonalności projektu. "Największym wyzwaniem w Rumunii jest zmiana rządów. Nadal rozmawiamy. Nasze oczekiwania się nie zmieniają, jest kilka warunków, które by umożliwiły szybkie uruchomienie inwestycji, ale musimy mieć źródło parowe o racjonalnym koszcie wytworzenia. Albo dostaniemy parę od obecnego monopolistycznego dostawcy lokalnie albo wybudujemy sobie własne źródło" – CEO

"Rozważamy wiele scenariuszy. Wierzymy, że jesteśmy w stanie wybudować własne źródło CHP. Oczywiście nie chcemy finansować tego projektu z własnych środków, choć pewnie niewielki wkład +equity+ byłby wymagany, ale to byłaby kwota nieistotna w porównaniu z całym CAPEX. Jesteśmy na etapie kończenia +feasibility study+. Otrzymujemy oferty od potencjalnych dostawców turbin, weryfikujemy nasz +business case+, wygląda to dobrze" - CEO. "Niemniej jednak, by móc uruchomić zakład w Rumunii musimy mieć więcej jasności co do bonusu kogeneracyjnego, który się kończy w 2021 r., ewentualnego wsparcia z funduszy unijnych, przyłącza do sieci elektrycznej i gazowej, pozwolenia na budowę itd." - dodał.

Pytany, ile sobie spółka daje czasu na podjęcie decyzji ws. Govory, prezes odpowiedział: "Przedłużyliśmy bezrobocie techniczne do końca marca. Jeśli miałbym postawić przeciwko orzechom, to powiedziałbym, że drugi raz przedłużenia nie będziemy robić. Wysłaliśmy przypomnienia do władz rumuńskich, czego oczekujemy od poszczególnych partnerów po stronie politycznej i biznesowej i czekamy na odpowiedź. Nie możemy czekać wieczność, bo to generuje koszty" – CEO. Poinformował, że budowa własnego źródła mogłaby potrwać 3 lata, a jeśli proces uzyskiwania pozwoleń byłby bardzo szybki, to 2-3 lata.

Ciech zakłada, że moc źródła gazowego mogłaby wynieść ok. 280 MWe. Jak powiedział wiceprezes Ciechu Mirosław Skowron, spółka potrzebuje 230 ton pary na godzinę. Przedstawiciele spółki powiedzieli, że koszt ewentualnej inwestycji nie jest jeszcze znany. Można szacować go na ok. 1 mln euro za 1 MW. "Na pewno naszym celem nie jest ponoszenie nakładów. Chcielibyśmy zawrzeć jakąś formę partnerstwa. Zainteresowana strona buduje źródło, a my odbieramy parę i wchodzimy w długoterminową współpracę" – CEO.

*BDM: na konferencji po 3Q'19 (listopad'19) zarząd przedstawił 3 scenariusze rozwoju dla Govory (I. wznowienie produkcji po cenach sprzed podwyżki, II. Budowa własnego źródła ciepła przy gwarancji bonusu kogeneracyjnego i zabezpieczeniu długoterminowych dostaw surowców, III. Upadłość/sprzedaż/likwidacja, z czego priorytetem ma być wznowienie produkcji). Zarząd wówczas zastrzegł, że budowa własnego źródła ciepła nie będzie obciążać bilansu grupy Ciech.*

*Gowora przy produkcji 440 tys. ton (2018 rok) zużywa ok. 3,7 TJ energii cieplnej, co było gł. kosztem produkcyjnym stanowiącym ok. 40% gotówkowych kosztów produkcji sody kalcynowanej. CHP o mocy 280 MWt powinno dawać ok. 8 TJ ciepła rocznie. Tym samym ewentualna nowa CHP musiałaby mieć innych odbiorców (udział Ciech ok. 40-45%).*

*Raport o oddziaływaniu na gospodarkę dostępny pod:*

[https://ciechdlagospodarki.pl/wp-content/uploads/2020/02/Raport-CIECH\\_FINAL-DRUK\\_lq-1.pdf](https://ciechdlagospodarki.pl/wp-content/uploads/2020/02/Raport-CIECH_FINAL-DRUK_lq-1.pdf)

**Tauron**

Przeprowadzone przez Tauron analizy wskazują na zasadność stworzenia odpisów w wysokości 914 mln PLN, co może przełożyć się na obniżenie skonsolidowanego wyniku finansowego netto w 2019 roku o 741 mln PLN. "Analizy wykazały istotne zmiany w zakresie wartości odzyskiwalnej aktywów trwałych w segmentach Wytwarzanie i Wydobywanie". Dodano, że wpływ na to mają głównie: polityka klimatyczna Unii Europejskiej, która wpływa na prognozowany poziom marż na sprzedaży energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł konwencjonalnych; zmiana warunków rynkowych związanych z wytwarzaniem energii z odnawialnych źródeł energii skutkująca wzrostem konkurencyjności źródeł odnawialnych w stosunku do źródeł konwencjonalnych; zmiana założeń dotyczących kosztu kapitału.

W segmencie Wydobywanie odpis ma sięgać 425 mln PLN, a w segmencie Wytwarzanie - 489 mln PLN.

Firma dodała, że w odniesieniu do jednostkowego sprawozdania finansowego za 2019 r. przeprowadzone analizy wykazały: zasadność utworzenia odpisów z tytułu utraty wartości udziałów w Tauron Ciepło w wysokości 168 mln PLN, co obniża wynik finansowy brutto o 168 mln PLN; zasadność odwrócenia odpisów z tytułu utraty wartości udziałów w Tauron Ekoenergia w wysokości 185 mln PLN, co zwiększa wynik finansowy brutto o 185 mln PLN; zasadność obniżenia wartości bilansowej aktywów finansowych "akcje i instrumenty finansowania dłużnego" z tytułu zaangażowania w spółce zależnej Tauron Wydobywanie.

"W rezultacie przeprowadzonych w 2019 r. testów na utratę wartości oraz wyceny na dzień bilansowy powyższych aktywów finansowych wynik finansowy brutto roku 2019 obniża się o 1 510 mln PLN"

Spółka wyjaśniła, że wartość odpisów i odwróceń nie będzie miała wpływu na wynik EBITDA w jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

*BDM: odpis ma charakter niepieniężny. Dotyczy segmentu Wydobywanie i Wytwarzanie. Ostatni raz spółka robiła odpisy w Wydobywaniu w 2Q'19 (270 mln PLN), a w Wytwarzaniu w 4Q'18 (469 mln PLN).*

**Wybrane dane finansowe Tauron i prognoza 4Q'19 [mln PLN]**

	4Q'18	4Q'19P BDM	r/r	4Q'19P	2018	2019P	r/r
				BDM old			
Przychody	4 820	4 613	-4%	4 613,1	18 122	19 860	10%
Wynik brutto na sprzedaży	-254	-650		264,2	1 685	1 388	-18%
EBITDA	403	509	26%	509,3	3 460	3 526	2%
EBITDA adj.	617	677	10%	676,8	3 444	3 541	3%
Wydobywanie	-113	-166		-165,6	-122	-427	
Wytwarzanie	82	216	162%	216,3	501	882	76%
Dystrybucja	561	586	5%	586,2	2 477	2 586	4%
Sprzedaż	83	40	-52%	39,8	575	421	-27%
Pozostałe	5	0		0,0	135	127	-5%
Nieprzypisane/eliminacje	-1	0		0,0	-122	-49	
EBIT	-515	-886		27,6	791	432	-45%
Zysk brutto	-584	-944		-30,4	505	161	-68%
Zysk netto	-648	-765		-24,6	205	89	-56%

Źródło: BDM, spółka

**Energetyka**

Decyzje w sprawie wyboru partnera w realizacji polskiego programu budowy energetyki nuklearnej powinny zapaść w ciągu najbliższych 10-12 miesięcy - ocenił w środę pełnomocnik rządu ds. strategicznej infrastruktury energetycznej Piotr Naimski.

"Spodziewamy się, że te decyzje będą podejmowane w najbliższych 10-12 miesiącach" - powiedział dziennikarzom w Rudzie Śląskiej minister, pytany o terminy podejmowania decyzji dotyczących wyboru lokalizacji i technologii dla polskich elektrowni atomowych.

"My potrzebujemy partnera dla tego programu, który będzie z nami budował te elektrownie, będzie z nami w fazie ich eksploatacji i pozostanie z nami aż do końca ich istnienia. To jest partnerstwo, które będzie trwało 60-80 lat" - dodał Naimski.

"Jesteśmy w perspektywie podejmowania decyzji, które będą skutkowały przez dekady; może dlatego zastanawiamy się nad tym głęboko, i partner, którego potrzebujemy, to musi być ten, z którym będziemy chcieli zostać na tak długo" - mówił minister, potwierdzając, że będzie to jeden partner.

Minister przypomniał, że w ciągu 20 lat Polska zamierza wybudować 6-9 gigawatów mocy w energetyce nuklearnej, co będzie oznaczało budowę sześciu reaktorów w kilku miejscach w Polsce. Przypomniał, że lokalizacja dla projektów nuklearnych jest badana już od dłuższego czasu. "Będziemy o tym mówili, kiedy decyzje będą podejmowane" - zastrzegł.

Według Naimskiego, realizacja programu energetyki nuklearnej pozwoli w roku 2043-2045 uzyskać ok. 20% energii nuklearnej w polskim mixie energetycznym. "Będziemy budowali reaktory sukcesywnie - nie wszystkie naraz, tylko najprawdopodobniej po dwa" - poinformował.

Koszt całego programu minister Naimski oszacował na 100-120 mld PLN, z czego ok. 50-60 mld PLN w pierwszej dekadzie jego realizacji. Sprecyzował tym samym swoją wcześniejszą wypowiedź podczas konferencji w Rudzie Śląskiej, z której wynikało, że kwota 60 mld PLN to wydatki spodziewane w ciągu dwóch dekad.

**Rynek kapitałowy**

Wartość aktywów zgromadzonych w ramach drugiego etapu wdrażania pracowniczych planów kapitałowych przekracza 540 mln PLN, zaś liczba podpisanych umów o zarządzanie PPK przez przedsiębiorstwa drugiej fali sięgnęła 4,8 tys., poinformował prezes Polskiego Funduszu Rozwoju Paweł Borys.

**PKN Orlen**

Należąca do grupy PKN Orlen spółka Orlen Oil w ciągu kilku dni rozpocznie produkcję płynów aseptycznych do dezynfekcji rąk - poinformował prezes koncernu Daniel Obajtek.

"W ciągu kilku dni nasza spółka Orlen Oil rozpocznie produkcję płynów aseptycznych do dezynfekcji rąk. Nasze laboratoria i linie produkcyjne w Jedliczu są już dostosowywane do tego, aby jak najszybciej odpowiedzieć na oczekiwania klientów i wzmocnić bezpieczeństwo sanitarne kraju" - napisał w środę Obajtek na Twitterze.

**Vigo System**

Grupa zamierza w tym roku zaprezentować strategię rozwoju firmy na kolejny okres. Celem jest m.in. szybsza dynamika wzrostu niż dotychczas, poinformował prezes Adam Piotrowski.

"Zarząd przewiduje, że kolejna dekada będzie charakteryzowała się niezwykle szybkim rozwojem technologii fotonicznych, a detektory staną się przedmiotem powszechnego użytku, stanowiąc fundament Internetu Rzeczy oraz rozwiązań Przemysłu 4.0. Szybki rozwój rynku stanowi bardzo dużą szansę na dalszą ekspansję spółki, ale jest również dużym wyzwaniem, aby utrzymać rosnące tempo rozwoju technologii, nadążając za rosnącymi oczekiwaniami klientów i społeczeństwa. Prace nad strategią poprzedzone będą analizą dotychczasowej działalności, uwarunkowań rynkowych i technologicznych oraz pozycji spółki na rynku" - napisał prezes Adam Piotrowski w liście do akcjonariuszy.

Chcielibyśmy, aby dynamika wzrostu spółki w kolejnym okresie była jeszcze wyższa niż dotychczas, podkreślił prezes.

Prezes wskazał, że dzięki zrealizowanym inwestycjom spółka jest gotowa na obsłużenie stale rosnących zamówień klientów.

**Alior**

Bank otrzymał zgodę KNF na zdjęcie dolnego ograniczenia rozpoznania korzyści kapitałowych (tzw. floor) w zakresie stosowania metody zaawansowanej (AMA) zarządzania ryzykiem operacyjnym. Oznacza to, że bank może bez tego ograniczenia ustalać wymóg kapitałowy na ryzyko operacyjne, a tym samym - w pełni wykorzystać metody zaawansowanej, która jest stosowana w banku od 2018 roku.

**Games Operator**

Spółka planuje pozyskać z emisji nowych akcji ok. 7 mln PLN. Ofertą objętych jest do 250 tys. nowych akcji serii B oraz do 1 mln akcji serii A, oferowanych przez obecnych akcjonariuszy. Cena maksymalna została ustalona na poziomie 28,50 PLN za akcję. Zarząd chce w przyszłości rekomendować wypłatę dywidendy na poziomie do 90% zysku.

Games Operators planuje utrzymywać portfolio 10-20 gier w produkcji, co powinno przełożyć się na ok. 4-8 premier rocznie, poinformował prezes Bartłomiej Gajewski. W tym roku jako producent i wydawca spółka ma wprowadzić 2 gry i kolejne 8 - jako wydawca.

Gra "112 Operator" jest na ukończeniu i będzie gotowa do wydania w kwietniu 2020 r. - powiedział prezes Gajewski na środowym spotkaniu z dziennikarzami i inwestorami. Prezes ocenił, że liczba oczekujących na zakup gry (wishlista) powinna w ciągu miesiąca wzrosnąć do poziomu 70 tys.

**Śląskie Kamienice**

Notowana na rynku NewConnect spółka planuje wejście na rynek łódzki, rozpoczęcie działalności deweloperskiej oraz przeniesienie notowań na rynek główny GPW - poinformowała spółka w strategii rozwoju na lata 2020-2022.

Spółka zamierza rozpocząć realizację inwestycji w nieruchomości w ramach nowych lokalizacji poza obszarem Górnego Śląska. Planuje utworzyć spółkę celową - Łódzkie Kamienice, która będzie w 100% zależna od niego i będzie prowadziła działalność na obszarze województwa łódzkiego.

"Śląskie Kamienice chcą również rozszerzyć swoją dotychczasową działalność o działalność deweloperską, obejmującą wykonanie jednego lub większej liczby przedsięwzięć deweloperskich o przeznaczeniu zarówno mieszkalnym, jak i użytkowym. Spółka będzie dążyła także do wzmocnienia portfela nieruchomości poprzez zakup w kolejnych dwóch latach 10 kolejnych kamienic w ramach realizowanej podstawowej działalności" - napisano w komunikacie.

"Zarząd Śląskie Kamienice jest przekonany, że realizacja przyjętej strategii rozwoju przełoży się pozytywnie na wyniki finansowe oraz wzrost wartości Grupy" - dodano.

W ramach nowej strategii rozwoju spółka planuje zmienić sposób pozyskiwania finansowania zewnętrznego i do końca 2022 r. spłacić wszystkie zobowiązania w stosunku do obligatariuszy oraz dokonać zwiększenia zaangażowania w bieżącym kapitale inwestycyjnym z tytułu kredytów oraz pożyczek udzielonych przez banki i zewnętrzne instytucje finansowe.

### Rynek prasy

Rozpowszechnianie płatne razem ogólnopolskich dzienników w styczniu 2020 roku spadło rok do roku o 7,2% do 565,3 tys. sztuk. W porównaniu z grudniem 2019 roku sprzedaż wzrosła o 0,3% - wynika z danych Związku Kontroli Dystrybucji Prasy (ZKDP).

Rozpowszechnianie płatne "Gazety Wyborczej", wydawanej przez giełdową Agorę, w styczniu zmniejszyło się rok do roku o 12,5% do 89,8 tys. szt. W porównaniu z grudniem 2019 r. "Wyborcza" zanotowała spadek o 5,5%.

Z kolei sprzedaż "Rzeczpospolitej" w styczniu wyniosła 39 tys. sztuk, co oznacza spadek rok do roku o 4,8% oraz spadek o 7,1% w porównaniu z grudniem. Wydawcą dziennika jest spółka Gremi Media, notowana na rynku NewConnect.

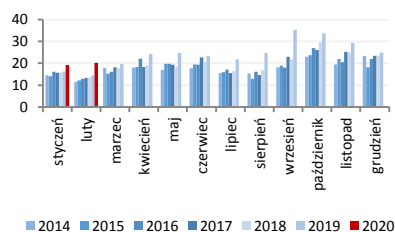
### AC

Zarząd spółki rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy z zysku za 2019 rok w wysokości 2,80 PLN na akcję. Pozostała część zysku miałyby trafić na kapitał zapasowy spółki.

### Wojas

Spółka wypracowała w lutym ok. 20,3 mln PLN przychodów (+39,6% r/r), w tym ok. 13,3 mln PLN w obszarze detalicznym (+12,2% r/r).

#### Wojas – sprzedaż miesięczna [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

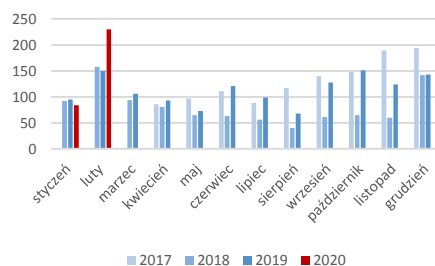
### PA Nova

Spółka pozyskała zlecenie od firmy Savpol dot. wybudowania 2 hal magazynowych w Rzeszowie i Gdańsku o wartości 18,6 mln PLN netto.

### Echo

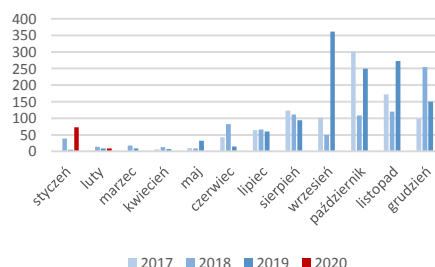
Deweloper zakontraktował w lutym 230 lokali (152 szt. przed rokiem) oraz przekazał klientom 9 mieszkań (tak samo w lutym'19).

#### Echo – kontraktacja miesięczna [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

#### Echo – przekazania miesięczne [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

<b>Celon Pharma</b>	Wniosek spółki o dofinansowanie projektu "Serotonergiczna terapia przeciwbólowa oparta o agonistę receptora 5-HT7" (STEP7), został pozytywnie zarekomendowany przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju. Całkowity koszt projektu został określony na 55,6 mln PLN, a rekomendowana wysokość dofinansowania wynosi 36,2 mln PLN.
<b>Simple</b>	Rekomendowana przez zarząd spółki wartość dywidendy z zysku za 2019 rok została określona na kwotę 2,7 mln PLN, co daje 0,55 PLN na akcję. Simple poinformowało także o zamiarze pozyskania inwestora strategicznego.
<b>Altus TFI</b>	Spółka planuje skupić w celu umorzenia do 5,2 mln akcji własnych, stanowiących do 11,27% kapitału zakładowego, po 10 PLN za akcję.
<b>Budimex</b>	<p>Spółka rozpoczęła badania nad samonaprawialnymi (eng. self-healing) mieszankami mineralno-asfaltowymi. Partnerem naukowym jest Politechnika Warszawska, a projekt jest współfinansowany ze środków krajowych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju. Prace badawcze potrwać do grudnia 2022 roku. Wartość projektu wynosi 4,0 mln PLN, a kwota dofinansowania ok. 2,6 mln PLN.</p> <p>Pomiędzy Budimeksem a Generalną Dyrekcją Dróg Krajowych i Autostrad została zawarta umowa na zaprojektowanie i budowę drogi S11 Koszalin - Szczecinek, odc. węzeł Koszalin Zachód (bez węzła) - węzeł Bobolice; Odcinek 1 węzeł Koszalin Zachód - węzeł Zegrze Pomorskie (z węzłem). Wartość umowy to 471,4 mln PLN netto (579,8 mln PLN brutto).</p>
<b>CCC</b>	Eva Longoria we współpracy z eobuwie.pl stworzyła linię butów sygnowaną jej nazwiskiem. Pierwsze produkty z kolekcji są dostępne na 15 europejskich rynkach, wyłącznie w sklepach należących do eobuwie.pl.
<b>TXM</b>	<p>TXM w restrukturyzacji wdrożył zmiany w zakresie wizerunku oraz oferty. Pierwszym krokiem jest ujednoczenie identyfikacji wizualnej oraz odświeżenie formy komunikacji z klientami. Zmiany mają na celu odbudowanie sprzedaży oraz pozycji rynkowej sieci.</p> <p>Tomasz Waligórski złożył rezygnację ze stanowiska prezesa zarządu spółki.</p>
<b>Mirbud</b>	Konsorcjum w składzie Przedsiębiorstwo Budowy Dróg i Mostów Kobylarnia (lider konsorcjum) oraz Mirbud (partner) podpisało umowę z GDDKiA na wykonanie zadania pn. "Zaprojektowanie i budowa drogi S11 Koszalin - Szczecinek, odc. w. Koszalin Zachód (bez węzła) - w. Bobolice. Odcinek 3. węzeł Koszalin Południe (bez węzła) - węzeł Bobolice (z węzłem)". Wartość umowy wynosi 450 mln PLN brutto.
<b>BoomBit</b>	Spółka szacuje, że odnotowała w lutym 2020 roku ok. 12,7 mln PLN skonsolidowanych przychodów wobec 8,5 mln PLN w styczniu, co oznacza wzrost m/m o 50%.
<b>Ursus</b>	Wierzyciel Ursus Bus wycofał wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego spółki.
<b>IPO</b>	<p>Techland rozważy debiut giełdowy po premierze „Dying Light 2”, obecnie spółka skupia się na produkcji gry – poinformowali przedstawiciele Techlandu. Rok, dwa lata po premierze „Dying Light 2” studio chce wydać kolejną dużą produkcję, nad którą równolegle pracuje.</p> <p>„W tej chwili jest pełne skupienie na produkcie, nie rozpatrujemy takich opcji jak giełda. Profesjonalizujemy firmę, jest nam to potrzebne – firma ma prawie 400 osób. Jest to kierunek zbieżny z tym, gdybyśmy chcieli kiedyś wejść na giełdę” – powiedział dziennikarzom prezes i właściciel Techlandu, Paweł Marchewka, podczas środowej konferencji.</p> <p>„Na pewno po wydaniu 'Dying Light 2' będzie taki okres, kiedy tego skupienia będzie mniej i wtedy możemy te różne opcje rozważyć – jeżeli będziemy chcieli się tak mocno rozwinąć, z tak dużymi projektami i tak dużą liczbą projektów, która przekroczy nasze możliwości finansowe to jednym z ciekawych rozwiązań jest giełda” – dodał.</p>
<b>ZEW Kogeneracja</b>	Gaz-System zawarł z Zespołem Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja umowę na przyłączenie do sieci przesyłowej nowego bloku gazowo-parowego. Umowa zakłada budowę gazociągu wraz ze światłowodem oraz stacji gazowej.
<b>Unibep</b>	NN OFE zmniejszył zaangażowanie w Unibep i ma obecnie ok. 529,6 tys. akcji tej spółki, co oznacza 1,51% udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.
<b>AB</b>	W 1H'19/'20 spółka wypracowała ok. 5,4 mld PLN przychodów, ok. 55,4 mln PLN EBIT oraz 38,4 mln PLN wyniku netto.
<b>Redan</b>	Sprzedaż Top Secret w lutym wyniosła 12 mln PLN, co oznacza spadek o 28% r/r. Powierzchnia handlowa marek grupy wyniosła na koniec miesiąca 31,5 tys. mkw.



<b>Elektrotim</b>	Spółka zawarł umowę przeniesienia prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz własności budynków we Wrocławiu przy ulicy Stargardzkiej za 13,5 mln PLN.
<b>Handel</b>	<p>Puste półki w sklepach to margines, Polacy nie ruszyli na masowe zakupy w obawie przed epidemią. – Rzeczpospolita</p> <p>GfK: Polacy przenieśli zakupy z niedzieli głównie na sobotę - udział tego dnia w wydatkach gosp. dom. wzrósł do 21% w 2019 r. z 19% w 2017 roku. – Dziennik Gazeta Prawna</p>
<b>Branża paliwowa</b>	Rafinerie zarobią mniej niż prognozowano. Wprowadzie marże firm paliwowych wzrosły, ale nadal są dość niskie. W efekcie wyniki mogą być słabe. - Parkiet

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 20-81-435

e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)

[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Michał Fidelus**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 666 073 972

e-mail: [michal.fidelus@bdm.pl](mailto:michal.fidelus@bdm.pl)

[banki, finanse](#)

**Adrian Górniak**

Analityk rynku akcji

tel. (032) 20-81-438

e-mail: [adrian.gorniak@bdm.pl](mailto:adrian.gorniak@bdm.pl)

[deweloperzy, handel, media](#)

**Krzysztof Tkocz**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 20-81-435

e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)

[gry komputerowe](#)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)