

Redaktor wydania: Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Czas na ochłodzenie nastrojów ?

Styczeń na globalnych rynkach akcji przyniósł kontynuację odbicia, którego początek mieliśmy w końcu grudnia 2018. Zwycięsko z napięcia na linii Trump-Fed wyszedł na razie amerykański prezydent (a także rynek akcji). Fed wyraźnie stonował w ostatnich tygodniach wcześniejszy zapał do dalszego zacieśnienia polityki monetarnej. Ostrzegawcze sygnały ze światowej gospodarki oraz rynków finansowych spotkały się także z reakcją innych banków centralnych w postaci m.in. zahamowanie spadkowego trendu ich globalnej sumy bilansowej. Styczeń przyniósł wyraźne wzrosty zarówno na rynkach dojrzałych (MSCI World zyskał 7,8%), jak i rozwijających się (MSCI EM: +8,8%). Na warszawskim parkiecie także przewaga należała do strony popytowej (WIG zyskał w styczniu +4,6%). Wynik wygląda jednak dość biało na tle wielu innych rynków (m.in. dwucyfrowe wzrosty w Brazylii, Rosji czy w Turcji). Warto jednocześnie mieć w pamięci, że WIG w 2H'18 performował lepiej niż zarówno MSCI EM jak i MSCI World. W lutym ostrożniej podchodzimy do krajowego rynku akcji. Wskazujemy m.in. na dość szybkie odwrócenie nastrojów inwestorów. Obserwowany od dłuższego czasu trend zawężania spreadu pomiędzy długo- a krótko-terminowymi obligacjami skarbowymi USA nie uległ odwróceniu. Powoli rozkręca się sezon wyników za 4Q'18 na naszym parkiecie. To co nas może pozytywnie zaskoczyć w krótkim terminie to m.in. szybkie zakończenie wojen handlowych i trwałe porozumienie na linii USA-Chiny, aczkolwiek oceniamy, że taki scenariusz był już przynajmniej częściowo rozgrywany przez rynki w ostatnich tygodniach.

Krzysztof Pado

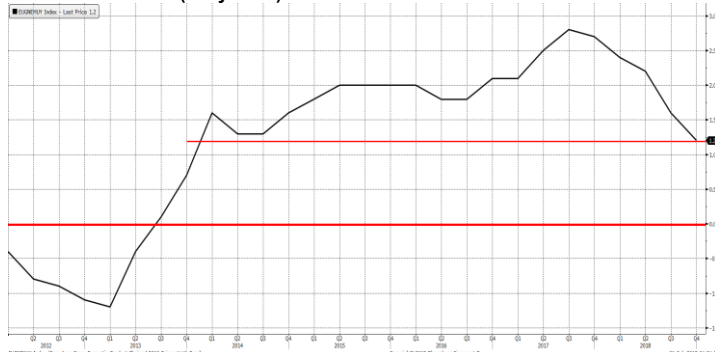
### SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Energetyka (OZE):** min. Energii planuje m.in. odblokowanie „zasady 10H”- T. Dąbrowski [komentarz BDM];
- **Energetyka:** rozmowy z KE dotyczą m.in. kwestii rekompensat dla przedsiębiorstw energetycznych- T. Dąbrowski;
- **Energetyka:** firmy sprzedające energię „martwią się o płynność i inwestycje”- Puls Biznesu;
- **Comarch:** spółka ma problemy z kontraktem z ZUS; do połowy lutego ZUS zdecyduje co dalej- Rzeczpospolita;
- **Arctic Paper:** dobre wyniki lidera branżowego UPM w segmencie papieru [komentarz BDM];
- **Makroekonomia/GPW** wstępny odczyt PKB za 2018 roku sugeruje wzrost rządu 5,1% r/r [wykres BDM];
- **Gino Rossi/CCC:** CCC wydłuża zapisy w wezwaniu na Gino Rossi do 15.02 [tabela z wezwaniami BDM];
- **Celon Pharma:** NCBiR wybrał do dofinansowania dwa projekty spółki za 49,2 mln PLN;
- **Master Pharm:** spółka szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto w 2018 roku wzrósł o 24 % r/r do 10,96 mln PLN;
- **GA Puławy:** umowa na 20,5 mln PLN dofinansowania z na utworzenie Centrum B-R w Puławach;
- **Mostostal Warszawa:** pozew wzajemny ZUO w Szczecinie na kwotę 211,8 mln PLN;
- **Izoblok:** spółka oczekuje, że produkcja kierowana na rynek niemiecki może spaść w '19 roku o około 8 % r/r;

### WYKRES DNIA

Wstępny szacunek PKB w strefie euro za 4Q'18 pokazuje spadek dynamiki wzrostu do 1,2% r/r z 1,6% kwartał wcześniej. To najniższy poziom od kryzysu zadłużeniowego 2013.

#### PKB w strefie euro (ceny stałe) r/r



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

#### Notowania: czwartek, 31 stycznia 2019

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 380,1	0,9%	4,5%
WIG30	2 713,1	1,0%	5,1%
mWIG40	4 076,7	0,9%	4,3%
sWIG80	11 081,3	0,2%	4,8%
WIG	60 367,4	0,9%	4,6%
WIG Banki	7 622,9	1,3%	2,3%
WIG Bud	1 915,5	0,0%	0,0%
WIG Chemia	10 868,6	1,1%	16,2%
WIG Dew	2 081,8	0,3%	8,9%
WIG Energia	2 740,7	2,1%	13,7%
WIG IT	2 087,5	-0,2%	4,8%
WIG Media	4 850,5	2,0%	7,5%
WIG Paliwa	8 129,7	0,6%	1,6%
WIG Spoż	3 469,0	0,4%	2,5%
WIG Surowce	3 597,7	1,4%	5,1%
WIG Telco	675,2	1,8%	8,9%
DAX	11 173,1	-0,1%	5,8%
CAC40	4 992,7	0,4%	5,5%
BUX	40 855,6	0,0%	4,4%
S&P500	2 704,1	0,9%	7,9%
DJIA	24 999,7	-0,1%	7,2%
Nasdaq Comp	7 281,7	1,4%	9,7%
Bovespa	97 393,7	0,4%	10,8%
Nikkei225	20 785,2	0,1%	3,8%
S&P/ASX 200	5 862,8	0,0%	3,8%
Złoto	1 322,1	0,8%	3,2%
Miedź	6 136,0	1,4%	2,9%
Ropa WTI	53,8	-0,8%	17,7%
EUR/PLN	4,26	-0,6%	-0,6%
USD/PLN	3,72	-0,9%	-0,6%
CHF/PLN	3,75	-0,3%	-1,7%
EUR/USD	1,15	0,3%	0,0%
USD/JPY	108,8	-0,6%	-0,8%

#### FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 386	2	0,08%
Kurs zamknięcia	2 392	25	1,06%
Kurs min.	2 371	16	0,68%
Kurs max.	2 399	14	0,59%
Wolumen obrotu	13 758	2 019	17,20%
Otwarte pozycje	55 149	2 164	4,08%

#### Indeksy GPW

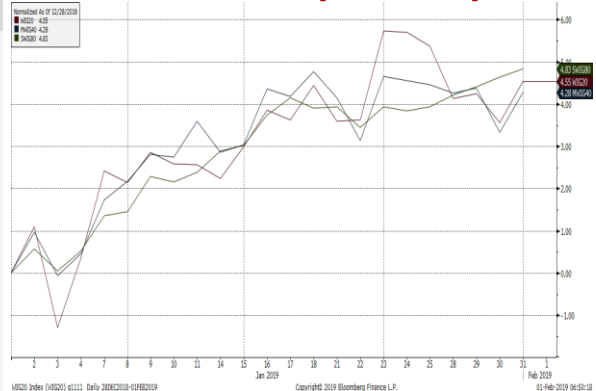
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 367,75	2 364,08	2 389,76	2 380,11	1,0%	902
WIG30	2 708,34	2 696,15	2 721,70	2 713,11	1,0%	971
MWIG40	4 060,20	11 048,54	11 111,79	4 076,71	0,9%	105
SWIG80	11 083,89	4 057,16	4 083,07	11 081,31	0,2%	13
WIG-PL	61 323,69	61 300,69	61 628,19	61 628,19	0,9%	1 028
WIG	60 295,81	60 036,59	60 517,62	60 367,42	0,9%	1 029

#### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	57,50	7 507	1,1%	8,2%
CCC	178,80	7 361	1,9%	-7,5%
CD Projekt	190,00	18 263	-2,6%	30,5%
Cyfrowy P.	23,70	15 157	0,9%	5,1%
Energia	10,14	4 199	3,8%	13,8%
Eurocash	20,13	2 801	0,7%	14,4%
JSW	68,30	8 019	3,3%	1,5%
KGHM	94,16	18 832	0,9%	5,9%
Lotos	93,00	17 193	2,7%	5,1%
LPP	8 370,00	15 505	4,0%	6,6%
mBANK	449,00	19 009	1,7%	5,8%
Orange	5,60	7 349	1,1%	16,9%
Pekao	110,60	29 029	-0,2%	1,5%
PGE	11,86	22 175	1,4%	18,6%
PGNIG	7,63	44 089	1,2%	10,4%
PKN Orlen	104,70	44 781	-0,3%	-3,2%
PKOBP	39,51	49 388	1,4%	0,1%
PZU	44,66	38 565	-0,3%	1,7%
Santander Polska	373,80	38 161	4,1%	4,4%
Tauron	2,37	4 154	3,9%	8,2%

mWIG40					WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit	280,00	640	2,2%	14,8%	ING BSK	191,40	24 901	0,7%	6,3%
Amica	122,60	953	0,7%	6,8%	Inter Cars	216,00	3 060	2,1%	3,3%
Amrest	39,50	8 672	2,7%	-1,3%	Kernel	51,00	4 179	2,6%	4,2%
Asseco PL	48,00	3 984	-0,8%	4,1%	Kęty	341,50	3 260	-0,4%	3,8%
Azoty	36,98	3 668	2,1%	18,6%	Kruk	167,60	3 165	1,6%	7,0%
Benefit Sys.	970,00	2 773	0,4%	14,9%	LC Corp	2,40	1 074	-1,2%	-2,0%
Bogdanka	56,20	1 912	1,4%	9,6%	Livechat	27,85	717	2,8%	9,9%
Boryszew	4,70	1 128	0,6%	0,0%	Mabion	70,30	965	-0,1%	-18,8%
Budimex	108,20	2 762	-0,7%	-4,8%	Millennium	8,82	10 700	2,0%	-0,6%
CI Games	1,07	162	-2,7%	30,5%	Orbis	93,60	4 313	-0,8%	3,8%
Ciech	52,40	2 761	0,2%	18,3%	Pfleiderer	31,75	2 054	-1,1%	-2,3%
Comarch	155,00	1 261	0,6%	2,0%	PKP Cargo	41,00	1 836	0,0%	-6,6%
Dino	100,30	9 833	0,1%	4,6%	PLAY	22,80	5 789	5,5%	9,6%
Echo	3,43	1 416	2,1%	5,5%	PlayWay	161,00	1 063	0,3%	19,3%
Enea	10,73	4 737	2,6%	8,4%	Poimex	2,94	696	1,4%	4,6%
Famur	4,98	2 862	0,6%	-7,8%	Sanok	25,60	688	-0,8%	6,2%
Forte	23,90	572	1,7%	5,1%	Stalprodukt	330,00	1 841	0,3%	3,1%
GPW	40,00	1 679	2,4%	9,1%	Trakcja	3,79	195	2,7%	-3,8%
GTC	9,29	4 492	0,3%	13,4%	Wawel	840,00	1 260	-4,8%	0,7%
Handlowy	69,10	9 029	-1,6%	0,0%	WP.PL	58,40	1 691	3,2%	10,6%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



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

Energetyka  
(OZE), PEP

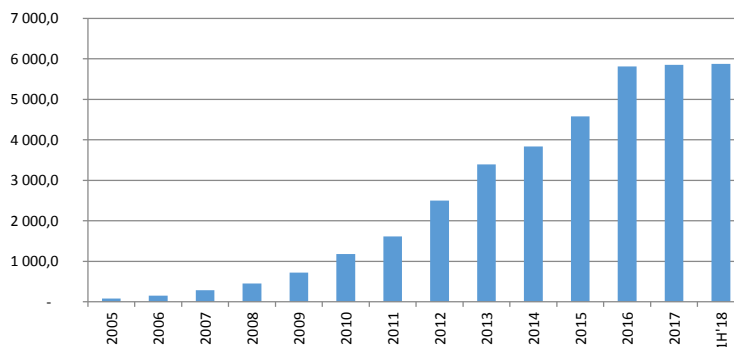
Resort energii planuje podjąć działania, które zwiększą udział OZE w zużyciu energii. Poza przeprowadzeniem w tym roku nowych aukcji OZE, przewiduje m.in. odblokowanie "zasady 10H" dla inwestycji wiatrowych, na które jest zgoda społeczna - wiceminister energii Tomasz Dąbrowski.

W projekcie Krajowego planu na rzecz energii i klimatu na lata 2021-2030 Ministerstwo Energii wskazało, że w 2020 r. udział OZE w zużyciu energii finalnej brutto wyniesie ok. 13,8 % Tymczasem cel dla Polski wynikający z dyrektywy OZE wynosi 15 %

Dąbrowski pytany w Sejmie, jakie działania są planowane, by zrealizować cele OZE na 2020 r., odpowiedział: "To realizacja aukcji w 2019 r. w zakresie energii z wiatru na lądzie i fotowoltaice w wysokości pozwalającej na budowę 2,5 tys. MW w wietrze i 700 MW w fotowoltaice; odblokowanie zasady 10H (zakaz budowy turbin wiatrowych w odległości mniejszej od dziesięciokrotności ich całkowitej wysokości) przynajmniej w przypadku inwestycji, które są możliwe do realizacji w gminach, gdzie jest zgoda społeczna; kontynuowanie i popularyzowanie programu prosumenckiego, poszerzonego o sektor małych i średnich przedsiębiorstw; opracowanie metody wspierania inwestycji OZE dla technologii osiągających OZE rynkowy poziom cen +grid parity+. Być może będzie to oparte o system gwarancji bankowych w miejsce systemu aukcyjnego, ale to na razie jest wstępnie sygnalizowane".

*BDM: zasada 10H (10-krotność wysokości turbiny) wprowadzona w połowie 2016 roku, zatrzymała rozwój energetyki wiatrowej w Polsce z uwagi na brak odpowiednich lokalizacji. W latach 2005-2016 CAGR przyrostu mocy energetyki wiatrowej wynosił +47% (+30% w 2010-2016).*

Moc zainstalowana e. wiatrowych w Polsce [MW]



Źródło: BDM, URE

Energetyka

Rozmowy z KE w sprawie rozporządzenia do ustawy o cenach energii dotyczą m.in. kwestii rekompensat dla przedsiębiorstw energetycznych - wiceminister energii Tomasz Dąbrowski. "Nie zgodzę się, że jest chaos z punktu widzenia odbiorców. Jest jasno powiedziane, że stawka (za energię) będzie jak w ubiegłym roku, chyba, że znajdzie się oferta, która będzie niższa. Z punktu widzenia odbiorcy jest więc jasność. To co powoduje dyskusje i pewien niepokój, dotyczyć może przedsiębiorstw energetycznych, które chciałyby policzyć, ile ewentualnie stracą albo ile będą mogły zarobić. Do tego rzeczywiście potrzebne jest rozporządzenie. Trwają nad nim prace".

Założenia przyjętej ustawy i treść rozporządzenia są omawiane z Komisją Europejską. "Wyjaśniamy Komisji, jak mechanizm działa i jak miałby funkcjonować w tym roku". Zauważył, że obniżenie akcyzy na energię i opłaty przejściowej to rozwiązania trwałe, a rozwiązania w zakresie cen energii są przejściowe.

W środę minister energii Krzysztof Tchórzewski zapowiedział nowelizację ustawy zamrażającej ceny energii elektrycznej, ponieważ Komisja Europejska ma zastrzeżenia do ograniczenia roli Urzędu Regulacji Energetyki w ustalaniu nowych taryf.

Energetyka  
(atom)

Po zakończeniu konsultacji społecznych projektu Polityki energetycznej Polski do roku 2040 włączymy zielone światło dla budowy dwóch elektrowni atomowych - wiceminister energii Tadeusz Skobel. Dodał, że z analiz wynika, że jedna powstanie na północy, a druga w Polsce centralnej, ok. Bełchatowa. Wg niego spółka PGE EJ1 przeprowadziła szereg badań lokalizacyjnych i środowiskowych w rejonach, gdzie siłownie jądrowe mogłyby powstać. Jak zaznaczył, na różne prace przygotowawcze w latach 2010 - 2017 wydano ok. 372 mln PLN. W efekcie powstało kilka ekspertyz, raportów i analiz.

Skobel zaznaczył, że trwa analiza wniosków, które wpłynęły w ramach konsultacji społecznych rządowego projektu rozwoju polityki energetycznej Polski do roku 2040. Po zakończeniu konsultacji społecznych włączymy zielone światło dla budowy elektrowni atomowych.

Energetyka

Firmy słono płacą za tani prąd. Jedni sprzedawcy energii zwalniają, od innych ludzie odchodzą. Martwią się o płynność i inwestycje, kombinują, co napisać na fakturach- Puls Biznesu

Comarch

ZUS potwierdza, że rozważa różne opcje. Comarch ma problemy z przejęciem największego kontraktu w branży IT od Asseco. Decyzje o tym, jak je rozwiązać, mają zapaść do połowy lutego- Rzeczpospolita

**Skarbiec TFI, (nastroje)**

Skarbiec TFI nie oczekuje w tym roku istotnego pogorszenia koniunktury w Polsce, ani znaczącego przyspieszenia inflacji- wynika z opracowania "Perspektywy rynkowe 2019". Według zarządzających, w tym roku rząd nadal będzie miał pole do stymulacji fiskalnej, co powiązane może być z kwietniowymi wyborami do Europarlamentu, a jesienią do Sejmu i Senatu. Pewien przedsmak daje obniżenie akcyzy na prąd, mające zamortyzować skutki zatwierdzenia nowych tarif. Ponadto, napływ funduszy unijnych w tym roku osiągnie prawdopodobnie apogeum w obecnej perspektywie finansowania.

**Celon Pharma**

NCBiR wybrał do dofinansowania dwa projekty spółki Celon Pharma. Łączna rekomendowana kwota dofinansowania wynosi 49,2 mln PLN. Spółka może otrzymać 24,65 mln PLN na rozwój opartej o technikę Phage Display innowacyjnej platformy produkcji konstruktów bispecyficznych oraz rozwój przedkliniczny i kliniczny bispecyficznego kandydata na lek w terapii chorób o podłożu zapalnym. Drugi wybrany przez NCBiR projekt dotyczy rozwoju przedklinicznego i klinicznego innowacyjnego inhibitora kinazy PI3 delta jako kandydata w terapii chorób o podłożu zapalnym. Rekomendowana kwota dofinansowania tego projektu to 24,52 mln PLN.

**Arctic Paper**

Konkurent UPM opublikował wyniki za 4Q'18

*BDM: zaprezentowane dane UPM (marża >8%, porównywalnie r/r i lepiej q/q) pozwalają z optymizmem patrzeć na Wyniki Arctica w kluczowym segmencie papieru. W tym kontekście nasza prognoza zakładająca spadek oczyszczonej marży EBITDA (jak co rok możliwe są niegotówkowe odpisy wartości aktywów Grycksbo) z 4,6% po 3Q'18 do 3,8% w 4Q'18P wydaje się konserwatywna.*

*UPM po konferencji wynikowej 4Q'18:*

- na początku 2019 roku ceny celulozy mają być niższe q/q a ceny papierów graficznych wyższe q/q. Koszty wsadu mają się ustabilizować;
- spółka wskazuje na potencjalne rozbudowanie fabryki celulozy w Urugwaju o 2 mln ton rocznie;

**Wybrane dane finansowe UPM i Arctic- segment papieru**

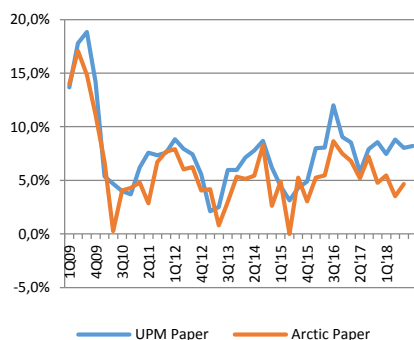
UPM-papier	4Q'17	4Q'18	zmiana r/r
Przychody [mln EUR]	1 166	1 206	3,4%
EBITDA adj. [mln EUR]	100	99	-1,0%
marża	8,6%	8,2%	
Średnia cena [EUR/t]	587	647	10,3%
Wolumen [tys. ton]	1 988	1 865	-6,2%

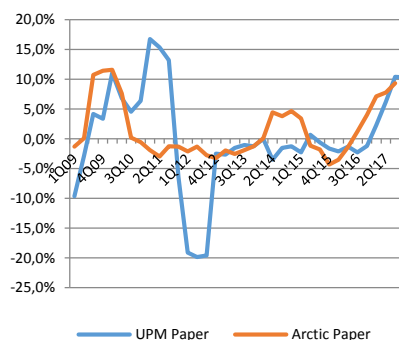
Arctic-papier	4Q'17	4Q'18P	zmiana r/r
Przychody [mln PLN]	543,0	597,5	10,0%
EBITDA adj. [mln PLN]	25,9	22,5	-13,2%
marża	4,8%	3,8%	
Średnia cena [EUR/t]	782,2	868,9	11,1%
Wolumen [tys. ton]	164,0	160,0	-2,4%

Źródło: BDM, UPM, Arctic

**Marża EBITDA UPM vs Arctic Paper (s. papieru) Dynamika średnich cen papieru UPM vs Arctic [r/r]**



Źródło: BDM, UPM, Arctic



Źródło: BDM, UPM, Arctic

**CCC**

CCC sfinalizowało transakcję nabycia 30,55% udziałów w kapitale zakładowym HR Group, podała spółka. Łączna cena sprzedaży wyniosła 25,94 mln euro.

**Gino Rossi, CCC**

CCC przedłużyło termin przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje Gino Rossi do 15 lutego. Powodem tej decyzji jest dotychczasowy brak zgody prezesa UOKiK na przejęcie spółki przez CCC. To jeden z warunków wezwania ogłoszonego przez CCC. Pierwotnie wezwanie miało się zakończyć 31 stycznia.

**Trwające wezwania na rynku głównym GPW**

Spółka	wzywający	data ogłoszenia	cena I	cena II	wzrost	Wartość oferty MPLN	koniec
Atlanta	Atlanta/Rockfield	gru 18	4,2			10,4	06.02.2018
Ropczyce	Grupa akcjonariuszy/Robert Duszkiwicz	sty 19	30,35			4,8	12.02.2019
Gino Rossi	CCC	gru 18	0,55			27,7	15.02.2019
PCM	PKO Leasing	lis 18	11,38			135,5	18.02.2019
PCM	Hitachi Capital	gru 18	12,09			144,0	18.02.2019
Awbud	Abadon RE (Murapol)	gru 18	1,08			3,0	20.02.2019
Alchemia	Karkosik/Impexmetal	sty 19	4,8			140,4	12.03.2019
ABC Data	MCI/Roseville (Also)	gru 18	1,3			60,5	18.03.2019
Wartość w toku						526,3	
Wartość zakończonych w 2018/2019						5 368,9	

Źródło: BDM, spółki

**PKP Cargo**

Pociągi towarowe w UE mają być cichsze. Ekspert z państw UE i KE uzgodnili zmiany w rozporządzeniu dotyczącym wymogów technicznych taboru kolejowego. PKP są zadowolone, bo uwzględniono ich postulaty, dzięki czemu Polska będzie wyłączona z wymogów do 2036 roku.

UE od lat zajmuje się problemem generowanego przez pociągi towarowe hałasu. W 2015 roku przygotowywana była specjalna strategia, która przewidywała nałożenie na kraje unijne obowiązku modernizacji wagonów towarowych do końca 2021 roku.

Regulacja dotycząca technicznych specyfikacji interoperacyjności podsystemu "Tabor kolejowy - hałas" przewiduje obowiązkowe wyposażenie wagonów towarowych w kompozytowe wstawki hamulcowe. Nowe przepisy przewidują, że od grudnia 2024 roku składy nie spełniające wymogów nie będą mogły poruszać się na tzw. cichych liniach. Linia taka ma mieć długość co najmniej 20 km. Ustalono również liczbę przejeżdżających przez nią pociągów towarowych.

"Z dużą satysfakcją przyjmuję fakt, iż w przyjętym rozporządzeniu udało się zagwarantować zgłaszane przez PKP postulaty, które podkreślają specyfikę naszego taboru. Pozwala to polskiemu PKP Cargo zaoszczędzić ok. 1,2 mld złotych, a wszystkim przewoźnikom w Polsce 2 mld PLN na przebrojeniu wagonów" - dyrektor Przedstawicielstwa Grupy PKP w Brukseli Tomasz Lachowicz.

Kolejowe przewozy towarowe wzrosły wg masy o ok. 4,3% r/r do 250,2 mln ton w 2018 r., UTK. Praca przewozowa w 2018 r. wyniosła 59,6 mld tonokilometrów i była wyższa niż w 2017 r. o 4,8 mld tonokilometrów (o 8,8%). W ub.r. odnotowano również wzrost średniej odległości przewozów do 238 km (o ok. 10 km więcej niż w 2017 r.).

**Budownictwo mieszkaniowe, deweloperzy, banki**

Wartość kredytów mieszkaniowych wzrosła w roku 2018 o 20,1 % do 56,2 mld PLN. To największy od dekady wynik sprzedaży kredytów mieszkaniowych – BIK. Według BIK w tym roku wartość kredytów mieszkaniowych wzrosła o 5 %

„Na rozwój rynku kredytów mieszkaniowych w 2019 roku będzie miała wpływ sytuacja na rynku deweloperskim, który może wyhamować z uwagi na ograniczone zasoby gruntów oraz wzrost kosztów budowy mieszkań. Dodatkowo banki sygnalizują zaostrzenie polityki kredytowej. Nie do końca możliwy do przewidzenia jest również efekt braku kontynuacji programu +Mieszkanie dla młodych+ zarówno dla samego rynku nieruchomości jak i rynku kredytów mieszkaniowych" - Mariusz Cholewa, prezes zarządu BIK.

**Santander Polska**

Santander BP zawarł ze wszystkimi działającymi w banku organizacjami związkowymi porozumienie określające zasady zwolnień grupowych. Bank szacuje wysokość kosztów redukcji zatrudnienia na 70-90 mln PLN i utworzy z tego tytułu rezerwę restrukturyzacyjną.

**Alior Bank**

KNF jednogłośnie podjęła decyzję o przejęciu SKOK Jaworzno przez Alior Bank. "Sytuacja Alior Banku pozwala na przejęcie SKOK Jaworzno w sposób zapewniający ochronę stabilności rynku finansowego i pełne bezpieczeństwo środków zgromadzonych na rachunkach Kasy. Skala działania Alior Banku SA istotnie przewyższa skalę działania SKOK Jaworzno - wg stanu na dzień 30 listopada 2018 r. aktywa Kasy stanowiły 0,4% sumy bilansowej banku, a wynik finansowy Kasy 0,22% wyniku bieżącego banku. W ocenie Komisji, proces przejęcia SKOK Jaworzno przez Alior Bank SA nie wpłynie na bezpieczeństwo środków zgromadzonych na rachunkach banku".

**Makroekonomia, GPW**

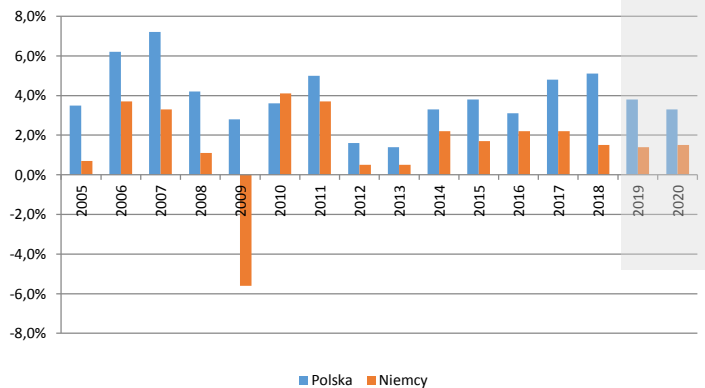
PKB wzrósł w 2018 roku o 5,1 %, po wzroście o 4,8 % w 2017 roku- GUS

W 2019 roku dynamika wzrostu PKB spowolni do ok. 4 % - minister przedsiębiorczości i technologii Jadwiga Emilewicz. "Jeśli chodzi o prognozy na ten rok, oczywiście chciałabym, aby udało nam się powtórzyć wynik z 2018 r. I wierzę w siłę polskich przedsiębiorców. Jednak realnie patrząc - zgodnie z cyklem koniunkturalnym i w ślad za globalnym spowolnieniem, oczekujemy, że w bieżącym roku nasza gospodarka będzie łagodnie wyhamowywać - do wzrostu o ok. 4 %, co wciąż jest bardzo solidnym wzrostem (według ustawy budżetowej 3,8 %)".

"To najwyższa dynamika od 2007 r. i jednocześnie jedna z najwyższych w UE. Podobnie jak przed rokiem, głównym czynnikiem wzrostu pozostała konsumpcja prywatna, poprawiła się jednak również dynamika inwestycji. Słabsze perspektywy dla wzrostu polskiej gospodarki w sytuacji dużej niepewności (m.in. Brexit) wskazują, że tak wysokie, wyraźnie wyższe od potencjału, tempo wzrostu będzie trudne do utrzymania w br. i należy się liczyć z jego spowolnieniem" – Teresa Czerwińska, minister finansów.

5,1% wzrostu PKB w roku 2018 roku - to jeden z najlepszych wyników w Europie - premier Mateusz Morawiecki. "Dynamika przedsiębiorców i potencjał polskich pracowników dały efekt, tworząc solidny fundament wzrostu gospodarczego. Kontynuujemy politykę łączącą dynamiczny rozwój i odpowiedzialność społeczną".

**Dynamika PKB Polski na tle Niemiec i konsensus na 2019-2020 [r/r]**



Źródło: BDM, Bloomberg (prognozy '19-'20)

#### Work Service

Work Service rozpoczął proces sprzedaży spółek zagranicznych: Work Service Czech, Work Service Slovakia, Work Service SK, Work Service Outsourcing Slovakia. W grudniu 2018 roku spółka podała, że jednym z warunków emisji obligacji serii W, serii X, serii Z oraz serii SHB było ustanowienie zabezpieczenia obligacji, które miały obejmować m.in. zastawy na udziałach oraz poręczenia Work Service Czech, Work Service Slovakia, Work Service SK, Work Service Outsourcing Slovakia.

#### Qumak

Prezydent Lublina odstąpił od umowy z października 2017 roku zawartej z Qumakiem na rozbudowę systemu zarządzania ruchem i komunikacją w tym mieście. Umowa opiewała na kwotę 23,3 mln PLN brutto. Przyczyną odstąpienia od umowy podaną w oświadczeniu jest brak dalszej możliwości realizacji zamówienia przez spółkę Qumak.

#### PKN Orlen

PKN Orlen podpisał nowy kontrakt z rosyjską firmą Rosneft Oil Company na dostawy ropy naftowej w latach 2019-2021. Zgodnie z umową płocki koncern zmniejszy wolumen dostaw realizowanych przez Rosneft Oil Company o około 30 %. Zgodnie z podpisanym kontraktem zaopatrzenie do płockiej rafinerii wyniesie od 5,4 do 6,6 mln ton surowca rocznie. "Dywersyfikacja dostaw ropy naftowej to jeden z najważniejszych celów zaktualizowanej strategii PKN Orlen. Jest to bardzo istotne zarówno z punktu widzenia naszej spółki, jak i bezpieczeństwa energetycznego Polski" - Daniel Obajtek, cytowany w komunikacie.

#### Ronson

Ronson Development wyemitował w trybie oferty prywatnej 32 317 obligacji serii U o łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej 32,3 mln PLN, "Termin wykupu obligacji przypada 31 stycznia 2023. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę określoną w warunkach emisji. Terminy płatności odsetek są półroczne.

#### Master Pharm

Master Pharm szacuje, że jego skonsolidowany zysk netto w 2018 roku wzrósł o 24 % r/r do 10,96 mln PLN. W podobnym tempie wzrósł zysk operacyjny, który na koniec ubiegłego roku sięgnął 13,86 mln PLN. Skonsolidowane szacunkowe przychody ze sprzedaży grupy Master Pharm po czterech kwartałach 2018 roku wyniosły 74,81 mln PLN, co oznacza wzrost o 15 % r/r.

W komentarzu do szacunku wyników Master Pharm podał, że wzrost przychodów i wyników jest przede wszystkim rezultatem zwiększenia wolumenu portfela zamówień, zamówień składanych przez nowych dużych klientów oraz wyższych przychodów generowanych przez największego dotychczasowego klienta. Innym czynnikiem pozytywnie wpływającym na wynik, przy rosnących przychodach, jest wyhamowanie dynamiki wzrostu kosztów. Koszty działalności na poziomie skonsolidowanym po czterech kwartałach 2018 roku wzrosły do 60,64 mln PLN, czyli o przeszło 13 %

#### HubStyle

HubStyle do końca roku zamierza otworzyć około 20 sklepów Sugarfree & Cardio Bunny na zasadach franczyzowych, a w ciągu 3 lat ich liczbę zwiększyć do 50- dyrektor sprzedaży Michał Brzeźniński (ISB News). "Do końca tego roku zakładamy, że uda nam się otworzyć zaplanowanych 20 sklepów w miastach powyżej 150 tysięcy mieszkańców, i wprowadzić nasze produkty do butików multibrandowych w miastach poniżej 150 tys. mieszkańców. W tej chwili mamy 3 sklepy stacjonarne, z których dwa to nasze własne placówki, a jeden to działający we Wrocławiu sklep franczyzowy. Aktualnie szukamy kolejnych lokalizacji i franczyzobiorców".

**Altus TFI**

Obróńca b. szefa TFI Altus mec. Katarzyna Szwarz złożyła w czwartek do Sądu Apelacyjnego w Warszawie wniosek o natychmiastowe zwolnienie Piotra Osieckiego z aresztu. Według obrony, aresztowanie jest bezprawne w sytuacji, gdy żoły poręczenie majątkowe.

**Grupa Azoty Puławy**

Grupa Azoty Puławy podpisały umowę na 20,5 mln PLN dofinansowania z Programu Inteligentny Rozwój na utworzenie Centrum Badawczo- Rozwojowego w Puławach. "Środki unijne zostaną przeznaczone na prace budowlane (zaadaptowanie i wybudowanie obiektów) oraz kompleksowe wyposażenie Centrum Badawczo-Rozwojowego". W ramach projektu spółka kupi aparaturę badawczą i oprogramowanie niezbędne do prowadzenia prac badawczo-rozwojowych. Centrum zatrudni 20 osób.

Całkowity koszt inwestycji wyniesie 50,5 mln PLN, a kwota dofinansowania to 20,5 mln PLN. Realizacja przedsięwzięcia rozpocznie się 1 sierpnia 2019 r. i potrwa do 31 lipca 2022 r.

**Izoblok**

Izoblok oczekuje, że produkcja grupy kierowana na rynek niemiecki może spaść w 2019 roku o około 8 %, natomiast produkcja w Polsce będzie stabilna. Firma liczy na odbicie w Niemczech pod koniec 2020 roku - ma "bardzo dużo" projektów, które ruszą w latach 2021-2022 - prezes Przemysław Skrzydlak. "W Niemczech będziemy szli równo z rynkiem, jeżeli tam będzie spadek o 8 % to my również o tyle spadniemy, żadna siła tego nie zmieni. Produkcja w Polsce będzie natomiast płaska lub lekko wyższa".

Skrzydlak wyjaśnił, że prognozę spadku produkcji w Niemczech spółka opiera na wielkości zleceń na pierwszy kwartał 2019 roku, które Izoblok otrzymał od swoich największych klientów w Niemczech - BMW, Forda i Volkswagena. Zamówienia te są niższe od ubiegłorocznych właśnie o około 8 %

Spółka planuje początek realizacji nowych, dużych zleceń w Niemczech pod koniec 2020 roku. "Mamy bardzo dużo projektów na lata 2021-2022". Dodał, że najwięcej nowych zamówień pochodzi od firmy BMW, która od 2020 roku będzie największym klientem Izobloku. W listopadzie Izoblok poinformował, że jego spółka zależna dostała szereg nominacji na produkcję seryjną części dla niemieckiego koncernu - łączna wartość potencjalnych zamówień szacowana jest na 12 mln euro w latach 2018-2030. Skrzydlak powiedział ponadto w czwartek, że Izoblok otrzymał inne nominacje od BMW, o których nie informował komunikatami giełdowymi, ponieważ ich łączna wartość była nieco niższa od 10 mln euro (wyniosła ponad 9 mln euro).

Izoblok stara się obecnie również o pozyskanie pięcioletniego zlecenia na produkcję części samochodowych o wartości 35 mln euro dla koncernu Daimler. Spółka ma w tym procesie dwóch konkurentów, a decyzja Daimlera ma być znana w czerwcu.

Skrzydlak podał, że spółka skupi się w ciągu najbliższych dwóch lat na spłacie części zadłużenia, wynikającego z przejścia niemieckiej spółki PearlFoam GmbH w 2016 roku. Łączny dług firmy, razem z leasingiem, wynosi obecnie około 70 mln PLN i stanowi 2,6-krotność EBITDA (kovenant w umowach kredytowych to poziom 3,5-krotności zysku). Izoblok chce w ciągu dwóch lat zredukować to zadłużenie o około 20 mln PLN.

Prezes poinformował, że ze względu na napięty bilans Izoblok wstrzymał wszystkie inwestycje, poza odtworzeniowymi. Pytany o możliwości obniżenia bazy kosztowej spółki prezes wskazał na zniżkujące ceny głównego surowca wykorzystywanego przez spółkę, czyli spienionego polipropylenu (EPP). "Spadek cen to długoterminowy trend wynikający z tego, że po wygaśnięciu pewnych patentów rynek produkcji surowca się poszerza. Dodatkowo marże notowane przez producentów EPP są bardzo wysokie, więc mają potencjał do ich obniżania". Dodał, że w nowych kontraktach zawieranych z producentami EPP ceny, które płaci Izoblok są o około 5 % niższe niż przy poprzednich dostawach.

Prezes podał, że średnie wynagrodzenie w spółce może wzrosnąć w tym roku średnio o 5 %, m.in. ze względu na wprowadzenie Pracowniczych Planów Kapitałowych oraz wzrost płacy minimalnej. Skrzydlak dodał, że dzięki redukcji liczby zatrudnionych spółka nie spodziewa się jednak wzrostu łącznych kosztów pracowniczych.

**Chemoservis**

Zarząd Chemoservis-Dwory zawarł porozumienia z wierzycielami, dzięki czemu doszło do oddłużenia spółki na kwotę 11,994 mln PLN

**Mostostal Warszawa**

Zakład Unieszkodliwiania Odpadów złożył w Sądzie Okręgowym w Szczecinie pozew wzajemny przeciwko Mostostalowi Warszawa na kwotę 211,8 mln PLN. Jak podano, ZUO dochodzi w pozwie od spółki naprawienia szkody w związku z odstąpieniem od kontraktu na budowę Zakładu Termicznego Unieszkodliwiania Odpadów dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego. "W ocenie spółki pozew wzajemny złożony przez ZUO jest całkowicie bezzasadny i stanowi jedynie konsekwencję pozwu złożonego przez spółkę w styczniu 2018 roku" - podał Mostostal Warszawa w komunikacie.

W styczniu 2018 roku Mostostal Warszawa złożył przeciwko ZUO pozew o zapłatę 90,1 mln zł wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie od 28 listopada 2016 roku do dnia zapłaty. Pozew ten dotyczył zapłaty wynagrodzenia za roboty, dostawy, projekty i inne świadczenia w ramach realizacji kontraktu na budowę Zakładu Termicznego Unieszkodliwiania Odpadów, za które - jak wówczas podano - powód nie otrzymał zapłaty.

**Boryszew**

Transakcja pakietowa na 1 mln akcji (0,42%) po 4,45 PLN/akcję (-4,5%).

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