

Redaktor wydania: Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Szansa na złapanie oddechu?

Początek bieżącego tygodnia przynosi na WIG20 utrzymywanie się w okolicach poziomu 2100 pkt. Wtorkowa sesja zakończyła się spadkiem o 0,1% do 2095 pkt, chociaż w ciągu dnia sytuacja byków była trudniejsza. Warto zwrócić uwagę na wczorajsze obroty (1,5 mld PLN na WIG20), co można wiązać ze zmianami udziałów w indeksie MSCI EM (spadek udziału Polski). Być może, podobnie jak pod koniec maja, będzie to pretekst do złapania oddechu przez nasz rynek? Sesja w USA przyniosła lekkie spadki indeksów. S&P500 stracił na wartości 0,3%. Dziś rano nastroje na futures na amerykański indeks są lekko pozytywne. W okolicy wczorajszych zamknięć handlowane są kontrakty na DAX. Z danych makro kalendarium jest dziś w zasadzie puste. Inwestorzy nadal będą nasłuchiwać doniesień z wojny handlowej USA-Chiny. Na krajowym rynku kolejne spółki publikują wyniki za 2Q'19, więc warto tu szukać potencjalnych okazji inwestycyjnych.

Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Eurocash:** Wyniki 2Q'19 zbliżone do konsensusu i naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **VRG:** Wyniki 2Q'19 zbliżone do konsensusu [komentarz BDM];
- **Neuca:** wyniki za 2Q'19 wyraźnie powyżej konsensusu;
- **Ten Square Games:** Spółka w 2Q'19 wypracowała 13,1 mln PLN zysku netto, lekko poniżej konsensusu [komentarz BDM];
- **11 bit:** zysk netto spółki w 2Q'19 wyniósł 2,0 mln PLN, poniżej konsensusu [komentarz BDM];
- **Sanok:** EBITDA w 2Q'19 poniżej konsensusu;
- **Trakcja:** Strata EBITDA w 2Q'19 wg szacunkowych wyników [komentarz BDM];
- **Izoblok:** Minimalnie wyższa EBITDA r/r w 4Q'18/19 [tabela BDM];
- **ZAP/ATT:** odpis w ZA Chorzów obniżył wyniki Puław i Grupy Azoty o odpowiednio 19 i 25,2 mln PLN [komentarz BDM];
- **Asseco Poland:** spółka oczekuje przełamania negatywnej tendencji w Polsce w najbliższych latach- CFO
- **Comarch:** porozumienie ws. zawarcia umowy z ZUS dot. KSI;
- **Play:** wypowiedzi przedstawicieli zarządu po telekonferencji wynikowej;
- **WP:** wyniki 3Q'19 mogą być zbliżone q/q- CFO; spółka zainteresowana akwizycjami- CEO;
- **Tauron:** spółka kupi 180 MW w farmach wiatrowych od in.ventus za ok. 136 mln EUR [komentarz BDM];

WYKRES DNIA

Indeks rynków wschodzących MSCI EM broni lokalnych dołków.



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: wtorek, 27 sierpnia 2019

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 095,5	-0,1%	-8,0%
WIG30	2 398,8	-0,1%	-7,1%
mWIG40	3 746,8	0,3%	-4,2%
sWIG80	11 540,4	-0,1%	9,2%
WIG	55 882,0	0,0%	-3,1%
WIG Banki	7 060,4	-0,4%	-5,3%
WIG Bud	1 983,6	0,2%	3,6%
WIG Chemia	9 326,3	-0,2%	-0,3%
WIG Dew	2 273,0	0,7%	18,9%
WIG Energia	1 868,9	1,6%	-22,5%
WIG IT	2 464,9	-0,1%	23,7%
WIG Media	4 999,6	-1,1%	10,8%
WIG Paliwa	6 638,9	-0,6%	-17,0%
WIG Spoż	3 177,0	0,8%	-6,1%
WIG Surowce	2 576,2	1,0%	-24,7%
WIG Telco	824,2	1,3%	32,9%
DAX	11 730,0	0,6%	11,1%
CAC40	5 387,1	0,7%	13,9%
BUX	39 107,9	-1,4%	-0,1%
S&P500	2 869,2	-0,3%	14,5%
DJIA	25 777,9	-0,5%	10,5%
Nasdaq Comp	7 826,9	-0,3%	18,0%
Bovespa	97 276,2	0,9%	10,7%
Nikkei225	20 486,0	0,1%	2,4%
S&P/ASX 200	6 493,9	0,4%	15,0%
Złoto	1 542,9	0,9%	20,4%
Miedź	5 633,0	-0,9%	-5,6%
Ropa WTI	54,9	2,4%	14,3%
EUR/PLN	4,38	0,4%	2,0%
USD/PLN	3,94	0,5%	5,3%
CHF/PLN	4,02	0,4%	5,6%
EUR/USD	1,11	-0,1%	-3,1%
USD/JPY	105,7	-0,4%	-3,6%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 096	14	0,67%
Kurs zamknięcia	2 101	6	0,29%
Kurs min.	2 078	2	0,10%
Kurs max.	2 109	-2	-0,09%
Wolumen obrotu	22 679	8 008	54,58%
Otwarte pozycje	57 637	-668	-1,15%

Indeksy GPW

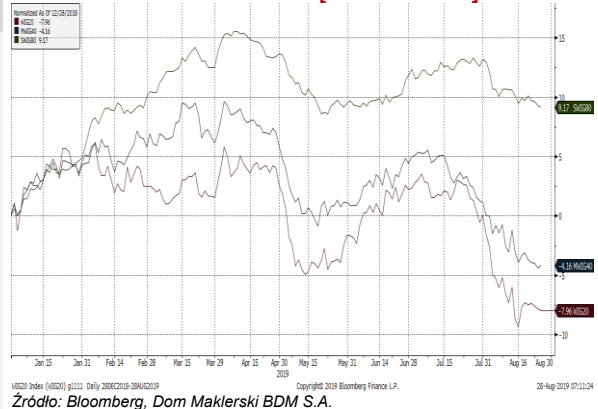
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 101,19	2 076,51	2 107,00	2 095,45	-0,1%	1 500
WIG30	2 405,12	2 380,79	2 409,30	2 398,81	-0,1%	1 545
WWIG40	3 744,53	11 506,64	11 593,19	3 746,79	0,3%	75
sWIG80	11 551,99	3 733,78	3 755,25	11 540,40	-0,1%	12
WIG-PL	56 984,96	56 942,44	57 051,02	57 051,02	-0,1%	1 580
WIG	56 006,37	55 516,19	56 099,78	55 881,98	-0,1%	1 592

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	39,98	5 220	-2,9%	-24,8%
CCC	126,70	5 216	-1,0%	-34,5%
CD Projekt	245,20	23 569	1,7%	68,4%
Cyfrowy P.	28,20	18 035	0,4%	25,0%
Dino	145,00	14 216	-3,3%	51,3%
JSW	28,52	3 349	-2,9%	-57,6%
KGHM	75,08	15 016	1,8%	-15,5%
Lotos	83,80	15 492	3,9%	-5,3%
LPP	7 220,00	13 374	1,3%	-8,0%
mBANK	329,40	13 946	0,4%	-22,3%
Orange	5,94	7 789	-0,8%	23,9%
Pekao	96,10	25 223	-0,4%	-11,8%
PGE	7,60	14 210	3,4%	-24,0%
PGNIG	4,54	26 245	-2,4%	-34,3%
PKN Orlen	88,62	37 904	-1,4%	-18,1%
PKOBP	39,17	48 963	-0,2%	-0,8%
Play	32,80	8 336	6,6%	57,7%
PZU	37,38	32 278	-1,1%	-14,9%
Santander Polska	303,00	30 933	-2,0%	-15,4%
Tauron	1,45	2 545	0,3%	-33,7%

mWIG40	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit	392,00	897	-1,0%	60,7%	GTC	9,55	4 637	0,5%	16,6%
Amica	114,00	886	0,2%	-0,7%	Handlowy	49,80	6 507	-0,8%	-27,9%
Amrest	40,40	8 870	2,3%	1,0%	ING BSK	194,00	25 239	1,0%	7,8%
Asseco PL	54,35	4 511	0,0%	17,8%	Inter Cars	200,00	2 834	0,5%	-4,3%
Azoty	37,32	3 702	-0,5%	19,7%	Kernel	44,80	3 671	1,4%	-8,5%
Benefit Sys.	614,00	1 755	-1,9%	-27,3%	Kęty	302,50	2 895	0,8%	-8,1%
Bogdanka	34,45	1 172	-2,1%	-32,8%	Kruk	162,20	3 071	-0,5%	3,5%
Boryszew	4,30	1 032	-2,5%	-8,5%	LC Corp	2,30	1 029	0,7%	-6,1%
Budimex	132,60	3 385	0,3%	16,7%	Livechat	38,00	979	-1,9%	49,9%
CI Games	0,98	158	-3,2%	19,3%	Mabion	77,20	1 059	3,8%	-10,9%
Ciech	35,50	1 871	1,4%	-19,9%	Millennium	7,36	8 929	0,4%	-17,0%
Comarch	181,00	1 472	1,4%	19,1%	Orbis	97,20	4 479	-1,8%	7,8%
Echo	4,43	1 828	0,7%	36,3%	PKP Cargo	26,45	1 185	1,1%	-39,7%
Enea	8,01	3 536	-0,7%	-19,1%	PlayWay	178,20	1 176	0,1%	32,0%
Energia	6,38	2 642	-0,8%	-28,4%	Polimex	2,29	542	0,7%	-18,5%
Eurocash	18,14	2 524	-0,4%	3,1%	Stalprodukt	204,00	1 138	0,0%	-36,3%
Famur	3,67	2 109	0,5%	-32,0%	Trakcja	1,97	101	0,2%	-49,9%
Forte	24,95	597	-0,2%	9,7%	VRG	4,30	1 007	0,5%	6,3%
Getin	0,95	179	-1,6%	39,0%	Wawel	656,00	984	2,2%	-21,3%
GPW	38,85	1 631	0,1%	6,0%	WP.PL	59,20	1 717	-2,3%	12,1%

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

Eurocash

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'19.

Eurocash – wyniki 2Q'19 [mln PLN]

	2Q'18	2Q'19	zmiana r/r	2Q'19P BDM	odchylenie	2Q'19 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	5 775,4	6 438,2	11,5%	6 133,3	5,0%	6 235,4	3,3%
Wynik brutto ze sprzedaży	706,0	844,1	19,6%	811,1	4,1%	-	-
EBITDA MSSF 16	-	216,2	-	210,4	2,7%	-	-
EBITDA MSR 17	117,0	126,5	8,1%	123,3	2,6%	123,6	2,3%
EBIT MSSF 16	-	81,4	-	79,3	2,7%	-	-
EBIT MSR 17	67,6	72,2	6,8%	70,7	2,1%	69,4	4,1%
Wynik brutto	59,0	56,4	-4,5%	47,6	18,4%	-	-
Wynik netto	36,0	46,9	30,2%	38,5	21,7%	41,7	12,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	12,2%	13,1%		13,2%		-	
Marża EBITDA MSSF 16	-	3,4%		3,4%		-	
Marża EBITDA MSR 17	2,0%	2,0%		2,0%		2,0%	
Marża EBIT MSSF 16	-	1,3%		1,3%		-	
Marża netto	0,6%	0,7%		0,6%		0,7%	

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

BDM:

- Wyniki spółki na poziomie EBITDA są nieco lepsze r/r, a także zbliżone do naszych oczekiwań i konsensusu.
- Spółka wypracowała w 2Q'19 blisko 6,44 mld PLN przychodów (+12% r/r), realizując jednocześnie marżę brutto na poziomie 13,1%. EBITDA wg MSSF 16 była bliska 216,2 mln PLN (MSR 17 = 126,5 mln PLN; +8% r/r). Wynik netto wyniósł 46,9 mln PLN (+30% r/r).

VRG

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'19.

VRG – wyniki 2Q'19 [mln PLN]

	2Q'18	2Q'19	zmiana r/r	2Q'19P BDM	odchylenie	2Q'19 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	192,9	270,2	40,1%	276,2	-2,2%	270,0	0,1%
Wynik brutto na sprzedaży	100,6	144,6	43,8%	148,5	-2,6%	-	-
EBITDA MSSF 16	-	56,7	-	58,7	-3,4%	-	-
EBITDA MSR 17	23,6	35,0	48,5%	38,1	-8,1%	33,9	3,2%
EBIT MSSF 16	-	28,6	-	32,2	-11,2%	-	-
EBIT MSR 17	19,2	28,7	49,8%	32,2	-10,7%	29	-1,0%
Zysk brutto	17,6	29,3	66,2%	28,2	3,9%	-	-
Zysk netto	14,1	23,9	69,3%	22,8	4,6%	21,2	12,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	52,1%	53,5%		53,8%		-	
Marża EBITDA MSSF 16	-	21,0%		21,3%		-	
Marża EBITDA MSR 17	12,2%	13,0%		13,8%		12,6%	
Marża EBIT MSSF 16	-	10,6%		11,7%		-	
Marża zysku netto	7,3%	8,8%		8,3%		7,9%	

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

BDM:

- Wyniki spółki są dużo lepsze r/r, a także nieco powyżej konsensusu.
- Spółka wypracowała w 2Q'19 blisko 270 mln PLN przychodów (+40% r/r), realizując jednocześnie marżę brutto na poziomie 53,5% (główny powód odchylenia od niższych poziomów w P&L względem naszych szacunków). EBITDA wg MSSF 16 była bliska 56,7 mln PLN (MSR 17 = 35,0 mln PLN; +49% r/r). Wynik netto wyniósł 23,9 mln PLN (+69% r/r).
- Segment odzieżowy osiągnął w 2Q'19 ok. 183,6 mln PLN przychodów oraz 18,7 mln PLN EBIT (zbliżona wartość zarówno wg MSSF 16, jak i MSR 17). Część jubilerska wypracowała ok. 87 mln PLN sprzedaży i 9,9 mln PLN EBIT.

Neuca

W 2Q'19 spółka miała 51,5 mln PLN EBITDA i 28,8 mln PLN zysku netto wobec konsensusu odpowiednio 39,9 mln PLN EBITDA i 23,8 mln PLN zysku netto.

Ten Square Games

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'19

Ten Square Games – wyniki 2Q'19 [mln PLN]

	2Q'18	2Q'19	zmiana r/r	2Q'19P BDM	odchyl.	2Q'19P kons.	odchyl.	1H'18	1H'19	zmiana r/r
Przychody	23,9	49,9	108,8%	49,7	0,4%	49,7	0,4%	38,3	95,2	148,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	22,0	47,2	114,5%	47,6	-0,8%	-	-	34,8	90,5	160,1%
EBITDA	8,8	16,6	88,6%	16,6	0,0%	17,2	-3,5%	15,3	28,9	88,9%
EBIT	8,7	16,1	85,1%	16,4	-1,8%	17,0	-5,3%	15,0	28,4	89,3%
Zysk brutto	9,3	16,0	72,0%	16,9	-5,3%	-	-	15,5	28,6	84,5%
Zysk netto	7,5	13,1	74,7%	13,7	-4,4%	13,9	-5,8%	12,5	23,4	87,2%
Marża brutto ze sprzedaży	92,3%	94,6%		95,7%		-		90,9%	95,1%	
Marża EBITDA	37,1%	33,3%		33,4%		34,6%		40,0%	30,4%	
Marża EBIT	36,6%	32,3%		33,0%		34,2%		39,2%	29,8%	
Marża zysku netto	31,5%	26,3%		27,6%		28,0%		32,7%	24,6%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki 2Q'19 wyraźnie lepsze r/r.

- Przychody wzrosły o 108,9% r/r i wynosiły 49,9 mln PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami. Największy wpływ na wzrost przychodów miała dobra monetyzacja gry „Fishing Clash”.
- Gra „Fishing Clash” w 2Q'19 wygenerowała 43,1 mln PLN przychodów, jest wspierana istotnym marketingiem, w tym okresie na reklamę wydano 14 mln PLN (w 1Q'19 była to kwota 15 mln PLN).
- Gra „Lest's Fish” w 2Q'19 wygenerowała 3,3 mln PLN. Natomiast w przypadku gry „Wild Hunt” była to kwota na poziomie 2,1 mln PLN, z niewielkim marketingiem w tym okresie, który wyniósł 0,2 mln PLN (w 1Q'19 marketing na tą grę wynosił 0,4 mln PLN).
- EBITDA w 2Q'19 wyniosła 16,6 mln PLN i była większa o 88,6% r/r. Jej wzrost to bezpośrednie przełożenie dobrych przychodów.
- Wzrost kosztu własnego sprzedaży wynika ze zwiększenia poziomu zatrudnienia w porównywanym okresie oraz z większej liczby aktywnych projektów. Natomiast wzrost kosztów sprzedaży wynika głównie ze zwiększenia nakładów marketingowych.

11 bit Studios

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'19

11 bit – wyniki 2Q'19 [mln PLN]

	2Q'18	2Q'19	zmiana r/r	2Q'19P BDM	odchyl.	2Q'19P kons.	odchyl.	1H'18	1H'19	zmiana r/r
Przychody	43,8	16,6	-62,1%	10,6	56,6%	12,2	36,1%	46,2	30,7	16,0%
EBITDA	32,0	4,4	-86,3%	3,4	29,4%	5,1	-13,7%	31,6	11,7	-25,0%
EBIT	31,0	2,9	-90,6%	1,8	61,1%	3,6	-19,4%	30,2	8,7	-29,1%
Zysk brutto	32,4	3,0	-90,7%	1,9	57,9%	-	-	31,5	9,0	-30,5%
Zysk netto	25,9	2,0	-92,3%	1,6	25,0%	3,3	-39,4%	25,0	6,4	-34,2%
Marża EBITDA	73,1%	26,5%		32,0%		41,8%		68,5%	38,1%	
Marża EBIT	70,9%	17,5%		17,1%		29,5%		65,5%	28,3%	
Marża zysku netto	59,2%	12,0%		14,9%		27,0%		54,1%	20,8%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki 2Q'19 wyraźnie gorsze r/r.

- Przychody spadły o 62,1% r/r, ze względu na wysoką bazę (w 2Q'18 premierę miał „Frostpunk” oraz „Moonlighter”), brak nowych premier oraz słabnącą monetyzację gier znajdujących się w portfolio spółki.
- EBITDA w 2Q'19 wyniosła 4,4 mln PLN.
- Po stronie kosztów operacyjnych, główną pozycją, która obciążała wynik spółki w 2Q'19 były usługi obce. Ich wartość wyniosła 8,6 mln PLN czyli o 51,6% więcej niż w 2Q'18. Zwyżka była w głównej mierze spowodowana wzrostem tantiem należnych i wypłaconych producentowi gry „Moonlighter” z tytułu sprzedaży gry w 2Q'19.
- Wzrost amortyzacji wynikał z faktu amortyzowania przez pełne 3 miesiące gier „Frostpunk” i „Moonlighter”, a nie jak to miało miejsce przed rokiem, dopiero po premierach obu produkcji (czyli odpowiednio od kwietnia i maja 2018 roku).
- Gotówka netto (uwzględniając lokaty i jednostki TFI) na koniec czerwca 2019 wynosiła 58 mln PLN;

Sanok

W 2Q'19 spółka miała 20,7 mln PLN EBITDA i 8,7 mln PLN zysku netto wobec konsensusu odpowiednio 22,6 mln PLN EBITDA i 9,0 mln PLN zysku netto

Trakcja

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q'19

Trakcja – wyniki 2Q'19 [mln PLN]

	2Q'18	2Q'19	zmiana r/r	2Q'19P BDM	odchyl.,	1H'18	1H'19	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	373,8	426,9	14,2%	424,3	0,6%	578,9	655,4	13,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	18,9	2,4	-87,5%	17,0	-86,1%	10,9	-0,5	-
Zysk na sprzedaży	5,2	-	-	2,3	-	-18,4	-	-
Saldo PPO/PKO	0,4	-	-	0,0	-	0,2	-	-
EBITDA	13,3	-8,3	-	9,9	-	-3,0	-19,6	-
EBIT	5,6	-	-	2,3	-	-18,2	-	-
Zysk (strata) brutto	2,7	-	-	0,2	-	-22,9	-	-
Zysk (strata) netto	1,7	-20,3	-	-0,1	-	-20,7	-35,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,0%	0,6%		4,0%		1,9%	-0,1%	
Marża EBITDA	3,6%	-1,9%		2,3%		-0,5%	-3,0%	
Marża EBIT	1,5%	-		0,5%		-3,1%	-	
Marża zysku netto	0,5%	-4,8%		0,0%		-3,6%	-5,5%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Słabe wyniki, mimo wzrostu sprzedaży spółka ma stratę na poziomie EBITDA w 2Q'19.

- Marża brutto ze sprzedaży na poziomie <1%.
- Spółka poinformowała, że najistotniejszy wpływ na poziom marży miało m.in. rozliczanie nisko marżowych kontraktów budowlanych. Spółka podaje jako powód także sezonowość sprzedaży w 1H'19, ale sprzedaż w 1H'19 jest o 13% wyższa r/r, a wyniki są słabsze. Warto także pamiętać, że bardzo duże odpisy na kontraktach spółka robiła już w 4Q'18 (kiedy miała -122 mln PLN straty na poziomie brutto ze sprzedaży).
- Portfel na 30 czerwca = 2,351 mld PLN.
- Pełny raport pojawi się 10 września.

Izoblok

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'18/19 (okres luty-kwiecień'19)

Izoblok – wyniki 4Q'18/19 [mln PLN]

	2016-17				2017-18				2018-19			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
Przychody	22,4	45,2	56,8	55,1	53,0	60,3	55,6	59,8	53,6	56,6	49,9	56,8
Przychody Polska	22,4	23,5	24,2	24,5	20,9	24,5	22,1	25,8	21,9	27,3	21,3	27,0
Przychody Niemcy	0,0	21,8	32,7	30,5	32,1	35,7	33,5	34,0	31,7	29,3	28,6	29,9
Koszty operacyjne	18,6	42,9	55,0	57,6	52,2	57,9	56,6	56,5	54,0	56,3	51,2	54,3
amortyzacja	1,2	4,1	5,3	5,2	5,1	4,9	4,7	4,8	4,9	4,7	4,8	5,6
zużycie mat i energii	12,0	20,3	25,0	26,8	25,2	27,5	27,2	27,7	26,7	25,1	26,1	23,9
usługi obce	2,3	4,3	3,4	12,1	6,3	8,0	7,2	7,0	5,9	6,4	-3,5	14,9
wynagrodzenia + ZUS	3,9	8,7	12,5	14,1	12,6	12,8	13,2	14,1	14,7	14,5	13,7	14,4
wartość sprzedanych towarów i mat.	0,5	1,8	2,4	2,5	1,5	3,7	1,8	2,0	2,2	5,0	0,6	2,1
inne/korekty	-1,3	3,7	6,5	-3,2	1,4	1,0	2,5	1,0	-0,4	0,6	9,5	-6,6
Wynik na sprzedaży	3,8	2,3	1,8	-2,6	0,8	2,4	-1,0	3,3	-0,5	0,3	-1,3	2,5
Saldo PPO/PKO	-0,6	0,2	1,2	-0,3	-0,3	-1,6	1,6	-0,2	3,3	0,9	0,8	0,2
EBIT	3,2	2,5	3,0	-2,9	0,5	0,8	0,6	3,1	2,8	1,2	-0,5	2,8
EBITDA	4,5	6,6	8,3	2,4	5,7	5,7	5,3	7,9	7,7	5,9	4,3	8,3
EBITDA skoryg.	5,1	6,4	7,1	2,7	5,9	7,3	3,7	8,0	4,4	5,0	3,5	8,1
EBITDA skoryg. Polska	5,1	4,9	5,1	3,5	3,4	4,5	4,1	4,6	3,8	3,7	3,0	5,9
EBITDA skoryg. Niemcy	0,0	1,6	2,0	-0,9	2,5	2,8	-0,3	3,4	0,6	1,3	0,5	2,2
Wynik brutto	3,8	2,4	2,9	-0,2	-0,6	0,6	2,8	1,0	1,0	0,5	-0,6	2,5
Wynik netto	3,0	1,9	2,9	0,3	-0,9	0,8	2,3	1,2	1,4	0,7	-0,1	1,8

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Puławy, Grupa Azoty

Odpis aktualizacyjny Zakładów Azotowych Chorzów - spółki zależnej Zakładów Azotowych Puławy o wartości 7,8 mln PLN obniży skonsolidowany EBIT za I półrocze 2019 r. Grupy Azoty o 22 mln PLN, a wynik netto o 19 mln PLN.

Negatywny wpływ odpisu na skonsolidowany EBIT i wynik netto za 1H'19 Puław wyniesie 25,2 mln PLN.

Spółki poinformowały w komunikatach, że "Zakłady Azotowe Chorzów dokonały odpisu aktualizującego w wysokości 7,8 mln PLN, zmniejszającego wartość aktywów przypisanych do ośrodka wypracowującego środki pieniężne (...) związanego głównie z produkcją i sprzedażą azotanu potasu oraz azotanu wapnia, nie obejmującego Oddziału Produkcji Organicznej".

Publikacja raportów półrocznych nastąpi 5 września 2019 roku

BDM: to kolejny odpis w spółce zależnej z Chorzowa. W latach 2016-2018 utrata wartości aktywów wyniosła tam 33,5 mln PLN.

Banki (CHF)

Uznanie klauzul indeksacyjnych w kredytach walutowych za nieważne nie może prowadzić do negatywnych konsekwencji dla konsumentów, jakim byłoby uznanie umów kredytowych w całości za nieważne - Biuro Studiów i Analiz Sądu Najwyższego. Zdaniem autorów raportu "absurdalnym" byłoby odmówienie możliwości zawarcia umowy kredytu złotowego oprocentowanego tak jak kredyt frankowy.

Według autorów raportu szereg wątpliwości wywołuje to, jakie skutki wynikają z uznania klauzuli indeksacyjnej za niedozwolone postanowienia umowne. "Na tle istniejącego orzecznictwa, zwłaszcza zdecydowanego co do kierunku orzecznictwa TS UE, należałoby chyba uznać, że przyjęcie bezskuteczności (nieważności, nieistnienia) klauzuli waloryzacyjnej nie może prowadzić do negatywnych konsekwencji dla konsumenta, bo wówczas stałoby w sprzeczności z funkcją ochronną norm dotyczących niedozwolonych klauzul umownych".

Według wcześniejszych informacji orzeczenie TSUE dotyczące kredytów frankowych zapaść może prawdopodobnie po wakacjach.

Banki

Zysk netto sektora bankowego wraz z oddziałami zagranicznymi wyniósł 7,58 mld PLN w 1H'19. i był wyższy o 0,6% r/r- KNF. Wynik z odsetek wzrósł o 8,1% do 24,31 mld PLN, zaś wynik z prowizji sięgnął 6,56 mld PLN i był o 1,2% wyższy r/r. Koszty działalności banków wzrosły o 4,4% r/r do 18,41 mld PLN. Wskaźniki adekwatności kapitałowej sektora ukształtowały się w czerwcu br. na poziomie 18,9% (TCR) i 16,9% (T1).

Millennium

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Banku Millennium podjęło uchwałę o połączeniu Banku Millennium i Euro Banku. Celem banku jest dokonanie prawnego połączenia obu instytucji 1 października br.

Połączenie Banku Millennium z Euro Bankiem nastąpi poprzez przeniesienie całego majątku, czyli wszystkich aktywów i pasywów Euro Banku w zamian za akcje, które akcjonariuszom Euro Banku wyda Bank Millennium. W związku z połączeniem akcjonariusze Euro Banku, inni niż Bank Millennium, otrzymają akcje własne Banku Millennium nabyte na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w obrocie wtórnym. Stosunek wymiany akcji uzgodniony przez zarządy Banku Millennium i Euro Banku wynosi: 4,1 akcji połączeniowych w zamian za jedną akcję Euro Banku.

Play

Play Communications spodziewa się, że wzrost "przychodów z użycia" w kolejnych kwartałach będzie podobny jak w 2Q'19 w wartościach bezwzględnych, natomiast wzrost procentowy zapewne spowolni ze względu na wyższą bazę z 2018 roku - prezes Jean-Marc Harion.

Pomimo silnego wzrostu przychodów w 2Q'19, Play podtrzymał w raporcie półrocznym prognozę na 2019 rok w zakresie sprzedaży - według założeń przychody grupy mają rosnąć w 2019 roku wolniej niż w 2018 roku, kiedy dynamika wyniosła 2,5% Po 1H'19 łączny wzrost przychodów operatora wyniósł 3,6%, sprzedaż sięgnęła 3,445 mld PLN. Prezes Harion wyjaśnił, że spodziewany spadek dynamiki przychodów w 2H'19 będzie prawdopodobnie wynikał z efektu wyższej bazy z porównywalnego okresu 2018 roku oraz niższych przychodów ze sprzedaży telefonów, które w 1H'19 wzrosły o 3,4% do 854,1 mln PLN.

Play nie rozgląda się obecnie za kolejnymi przejęciami- CEO

Play ocenia, że trend dla ARPU postpaid (przychód na użytkownika) jest dobry, dłuższy proces czeka segment prepaid gdzie są operatorzy wirtualni- prezes Jean Marc Harion.

P4, operator sieci Play, uważa, że jest jeszcze za wcześnie na decyzję w kwestii opcji call in odnośnie Virgin Mobile- prezes Jean Marc Harion.

Play Communications podniósł oczekiwany poziom capex do 800-830 mln PLN w tym roku- prezes Jean Marc Harion. "Zwiększyliśmy cash capex do 800-830 mln PLN wobec do 800 mln PLN wcześniej. Chcemy przyspieszyć roll out i zasięg sieci 5G Ready" -

Play nie widzi negatywnego wpływu wprowadzonych niedawno podwyżek cen abonamentów usług komórkowych. "Wszystko przebiega zgodnie z planem, jest za wcześnie, by wyciągać wnioski" - prezes y Jean-Marc Harion, pytany, czy ostatnie podwyżki cen abonamentów usług komórkowych wpłynęły na bazę klientów. Wskazał, że z badań rynkowych wynika, że Polacy spodziewają się wzrostu cen w kolejnych okresach. Widać też, iż klienci są zainteresowani nowymi usługami, większą ilością danych.

Przedstawiciele Play poinformowali, że spółka może zwiększyć zadłużenie, np. w związku z aukcją na 5G. Jak powiedział Holger Püchert (CFO), spółka chciałaby dojść do zadłużenia w wysokości 2,5x.

WP

Wirtualna Polska liczy, że wyniki 3Q'19. będą zbliżone do 2Q'19 i nie widzi na razie żadnych sygnałów dotyczących ewentualnego spowolnienia w gospodarce. "Zanotowaliśmy bardzo dobry wyrównany 2Q'19 i oczekujemy, że 3Q'19 będzie również podobnie się przedstawiał. Nie widzimy żadnych negatywnych zdarzeń, które mogłyby nastąpić w najbliższym czasie" - Elżbieta Bujniewicz-Belka (CFO).

Spółka nadal jest bardzo zainteresowana przeprowadzeniem ewentualnych akwizycji. "Prowadzimy wiele rozmów, ale trudno mi obecnie oszacować, czy w najbliższym czasie uda się coś dopiąć. Z blisko 20 spółek, które do tej pory nabyliśmy, nie zaliczyliśmy żadnej wpadki, więc pozostajemy cały czas akwizycyjni" – Jacek Świdorski, CEO

Spółka liczy, że jej nową usługą DAI (Dynamic Ad Insertion) będą zainteresowani nadawcy telewizyjni i może niebawem dojść do pierwszego wdrożenia. "DAI wdrożyliśmy w usłudze WP Pilot, na razie na kanale Telewizja WP w kwietniu tego roku. Chcemy, żeby była ona szerzej dostępna m.in. dla innych stacji telewizyjnych. Jako pierwsi przedstawiliśmy taki produkt i wciąż jesteśmy jedyni na rynku. Rozmawiamy też z telewizjami kablowymi, gdzie dzięki DAI i współdzieleniu przychodów z reklam mogliby również poprawić swoją sytuację. Prowadzimy rozmowy także z mniejszymi stacjami telewizyjnymi, które mogłyby wejść razem z nami. Spotykamy się z pozytywnym odzewem i być może niebawem uda się przeprowadzić pierwsze wdrożenie, ale za wcześnie na szczegóły" – prezes.

Wg prezesa Domodi.pl i Allani.pl w 2018 roku zanotowały słabsze wyniki, ale w tym roku notują już dwucyfrowe wzrosty, podobnie jak Homebook.pl. "W przypadku Extradom.pl, zanotowaliśmy ponad 40-% wzrosty i jesteśmy bardzo zadowoleni z tej spółki. Również Nocowanie.pl i eHoliday.pl rosną lepiej niż się spodziewaliśmy. Jeżeli chodzi o Superauto24.com, to w 2Q'19 wzrosty były nieco niższe q/q., ale po dwóch miesiącach 3Q'19 widzimy, że przychody powróciły do swojej oczekiwanej dynamiki" - CEO.

Asseco Poland

Asseco Poland spodziewa się utrzymania pozytywnej tendencji w międzynarodowych biznesach grupy oraz przełamania w pozytywnym kierunku w Polsce- Rafał Kozłowski, CFO "Spodziewamy się utrzymania pozytywnej dynamiki przychodów, choć nie dotyczy to rynku polskiego, który będzie in line z backlog. Słabsze przychody w Polsce to głównie efekt świadomej decyzji o rezygnacji ze sprzedaży infrastruktury, ZUS-u i wysokiej bazy w bankowości. Po tej lekkiej tegorocznej turbulencji mamy naprawdę dobre perspektywy i oczekujemy pozytywnej dynamiki w Polsce na kolejne lata" "Rentowność grupy poza Polską jest systematycznie poprawiana i tego trendu spodziewamy się w przyszłości. W Polsce 'chodzimy' w przedziale rentowności 15-20 pkt % i powinniśmy poprawiać się od dolnego poziomu, ale z kolei górny poziom to trudny cel chociażby przez presję płacową. Rentowność w Polsce może się poprawiać, gdyż sporo pracowników, których utrzymaliśmy na kontrakty w sektorze publicznym i które niedawno powygraliśmy powinno teraz przyczyniać się do poprawy rentowności"

Comarch

Comarch i ZUS podpisały porozumienie w sprawie ugody dotyczącej systemu KSI. Strony chcą zawrzeć 8 listopada ugodę, dzięki której Comarch będzie mógł rozwiązać rezerwę w wysokości 24,2 mln PLN. Strony ustaliły, że ugoda będzie zawierała m.in. postanowienie potwierdzające, że oświadczenie ZUS o częściowym rozwiązaniu umowy z lutego wywołało skutek w postaci częściowego zakończenia obowiązywania umowy. Ugoda ma zawierać również zrzeczenie się przez Comarch roszczeń w stosunku do ZUS związanych z realizacją umowy do 27 sierpnia, w tym w szczególności roszczeń związanych z oświadczeniami ZUS, przy czym zrzeczenie nie obejmuje roszczeń Comarchu o zapłatę wynagrodzenia z tytułu świadczenia usług objętych Umową w części nieobjętej uwagami ZUS. Dodatkowo ZUS miałby zrzec się roszczeń w stosunku do Comarchu wynikających z okoliczności spornych objętych ugodą. Ugoda miałaby również zawierać postanowienie, że ZUS wycofa złożone w banku żądanie wypłaty z gwarancji należytego wykonania umowy.

W lutym ZUS częściowo odstąpił od umowy z Comarchem na utrzymanie Kompleksowego Systemu Informatycznego. ZUS wezwał ponadto wykonawcę do zapłaty 24,2 mln PLN kary w ciągu siedmiu dni. Umowa miała wartość 242 mln PLN brutto.

Tauron

Zarząd Taurona zaakceptował warunki zakupu pięciu farm wiatrowych o łącznej mocy zainstalowanej 180 MW, należących do grupy in.ventus. Wynegocjowana cena to 137 mln EUR; Tauron zastrzega, że może się jeszcze zmienić.

Jak podkreślił prezes Taurona Filip Grzegorzczak, zgodnie z założeniami nowych kierunków strategicznych, spółka chce zwiększyć do ponad 65% udział źródeł nisko- i zeroemisyjnych w strukturze wytwarzania energii elektrycznej do 2030 r. "Pierwszą inwestycją w tym kierunku jest przejęcie farm wiatrowych o mocy 180 MW. Dzięki tej transakcji podwoimy moce wytwórcze zainstalowane w elektrowniach wiatrowych".

Spółka poinformowała też, że wynegocjowana cena zakupu farm "może podlegać korektom wynikającym z modelu współpracy obu stron". Nabycie farm ma nastąpić za pośrednictwem specjalnie powołanych do tego celu spółek celowych. Farmy wiatrowe zlokalizowane są w północnej Polsce i zostały uruchomione w latach 2009-2011. Ich średnioroczna produkcja energii elektrycznej jest na poziomie ok. 450 GWh.

Razem z kupnem farm Tauron ma nabyć również wierzytelności Hamburg Commercial Banku AG wobec spółek zarządzających aktywami, będącymi przedmiotem transakcji. Uzgodniono, że po przeprowadzeniu transakcji bank ten zobowiąże się do cofnięcia powództwa wobec spółki Tauron Sprzedaż. W marcu 2019 r. Hamburg Commercial Bank zażądał prawie 233 mln PLN plus odsetki tytułem kar umownych (ponad 196 mln PLN) i odszkodowania (ponad 36 mln PLN) za niewykonanie umów na sprzedaż "zielonych certyfikatów".

Jednocześnie - jak pokreślił Tauron - po przeprowadzeniu transakcji możliwe będzie zakończenie postępowań toczących się z powództwa spółek należących do grupy in.ventus przeciwko spółkom Grupy Kapitałowej Tauron.

BDM: Temat zakupu farm wiatrowych pojawił się w październiku 2018 roku. Spółka informowała wówczas, że została zaproszona do negocjacji zakupu ok. 200 MW farm wiatrowych.

Cena zakupu (137 mln EUR, ok. 600 mln PLN) jest większa od naszych oczekiwań (3,3 mln PLN/MW, koszt nowych farm wiatrowych ocenia się obecnie na 4-5 mln PLN/MW) ale wynika również z nabycia 233 mln PLN wierzytelności (powództwo Hamburg CB AG).

W ostatniej rekomendacji „redukuj” dla Spółki z lutego ’19 przyjmowaliśmy, że spółka do końca 1H’19 przejmie 200 MW w elektrowniach wiatrowych (od in.ventus) za ok. 500 mln PLN.

Parametry FW in.ventus vs Tauron

	in.ventus	Tauron obecnie	
MOC	180	200,8	MW
średnioroczna produkcja	450	465	GWh
Wskaźnik wykorzystania mocy	28,5%	26,4%	%
Cena	137		mln EUR
	599,8		mln PLN
PLN/MW	3,3		

Źródło: BDM, spółka

Kania, Tarczyński

Tarczyński, Cedrob i HK Trade rywalizują o majątek ZM Kania. W środę w południe ofertami zajmie się rada wierzycieli. Żadna z nich nie przynosi rozwiązania, które zadowolili wszystkich- Parkiet

Telekomy, Play

Play chce pogodzić udział w aukcji 5G z wypłatą dywidendy. Maksymalnie 1,5 mld PLN za pasmo sieci 5G spodziewa się Urząd Komunikacji Elektronicznej w 2020 r. – wynika z informacji "Parkietu". Zarząd Playa nie oczekuje ostrej licytacji- Parkiet

GPW (OFE)

Jednorazowe wpływy do budżetu z tytułu opłaty przekształceniowej OFE wyniosą w latach 2020 i 2021 po 9-11 mld PLN rocznie, jeżeli wszyscy ubezpieczeni zdecydują się przejść na nowe IKE – Mateusz Morawiecki. "W przypadku OFE mamy 15 % od ok. 150 mld PLN. czyli ok. 22 mld podzielone na 2 lata, ponieważ nie wiemy jakie będą decyzje ludzi. Czyli można powiedzieć mniej więcej rocznie 9-10-11 mld, przy założeniu, że wszyscy ludzie zdecydują się zdecydować pozostać na indywidualnych kontaktach emerytalnych".

Pekao, PZU

Sporo krótkich pozycji na akcjach Pekao. Najprawdopodobniej zwiększona chęć do krótkiej sprzedaży wynika z arbitrażu lub zabezpieczenia pozycji przez fundusze, które objęły certyfikaty- Parkiet

Alior, PZU

Kolejne trupy wypadają z szafy Alior Banku. Dystrybucja trefnych funduszy inwestycyjnych i kara od nadzoru, nietrafione kredyty i kadrowa karuzela. Jaskółką repolonizacji targają silne wiatry- DGP

Mostostal Warszawa

Mostostal Warszawa zawarł z PKP umowę na realizację zadania pn. "Przebudowa dworca kolejowego Gdańsk Główny" za 99,6 mln PLN brutto.

Makroekonomia (budżet)

Rada Ministrów przyjęła wstępnie projekt ustawy budżetowej na rok 2020, zakładający m.in. wzrost PKB na poziomie 3,7% (w ujęciu realnym) w przyszłym roku wobec 3,8% zakładanego w budżecie na ten rok. W przyjętym projekcie nie zaplanowano deficytu budżetu państwa. To pierwsza taka sytuacja od 1990 r.- CIR.

Budżet 2020 pełen znaków zapytania. Rząd planuje, że dochody kasy państwa w 2020 r. wzrosną aż o 40 mld PLN, wydatki tylko o 13 mld PLN, a deficytu nie będzie. To bardzo ambitny plan- Parkiet

Ursus (w restrukturyzacji)

Ursus podpisał z Trioliet B.V. list intencyjny, w którym uzgodniono warunki sprzedaży holenderskiej firmie działalności prowadzonej przez Ursus w dywizji w Opalenicy . Strony planują zakończenie transakcji do końca września 2019 roku. Warunki transakcji wymagają zatwierdzenia zgodnie z procedurą przewidzianą w ramach prawa restrukturyzacyjnego.

Trioliet to wieloletni partner Ursusa. Jest producentem maszyn i systemów kamienia dla hodowców bydła mlecznego i wołowego.

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