

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz

## KOMENTARZ PORANNY

### Duże obroty na spokojnej sesji.

Przedostatnia sesja przed Świętami przebiegła bardzo spokojnie. Indeksy w Polsce zmieniły się bardzo nieznacznie (WIG i WIG20 -0,3%, sWIG80 -0,4%). Wśród największych spółek pozytywnie wyróżniał się Lotos (+2,9%), negatywnie Orange (-2,2%). Na szerokim rynku z kolei imponującym wzrostem wykazał się Polnord, którego kurs wzrósł o 22% po informacji o rozpoczęciu negocjacji z potencjalnym inwestorem. Jednocześnie piątkową sesję charakteryzowały bardzo wysokie obroty (PLN 1,4 mld), ze względu na wygasanie kontraktów terminowych. Indeksy w Europie były nieco silniejsze niż w Polsce (DAX 0,8%, CAC 0,8%, FTSE +0,1%), a w USA – podobnie jak u nas – zmienność była relatywnie mała (S&P500 0,5%, DJIA 0,3%). Ze względu na przerwę Świąteczną dzisiejsza sesja powinna upłynąć przy niewielkich obrotach oraz nieznacznych zmianach indeksów – 24, 25 i 26 grudnia sesji w Warszawie nie ma, wracamy na rynek dopiero w piątek 27-go grudnia (podobnie jak w Niemczech, Francji i UK). Z tego też względu nie będzie w tym tygodniu żadnych istotnych publikacji makroekonomicznych. Z kolei w USA we wtorek sesja będzie skrócona, a inwestorzy wracają na parkiet już 26-go grudnia.

Jednocześnie w imieniu Wydziału Analiz i Informacji BDM oraz całego Domu Maklerskiego BDM życzymy Państwu Spokojnych i Wesołych Świąt Bożego Narodzenia.

Michał Fidelus

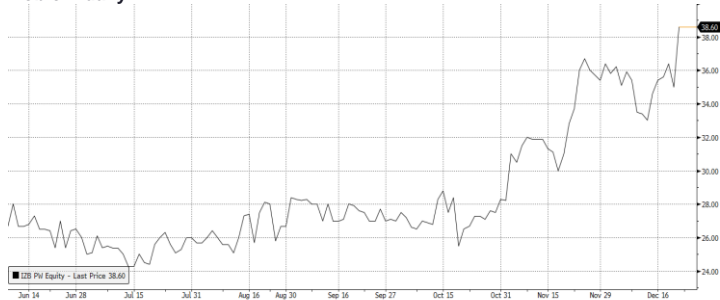
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Polwax:** Spółka wzywa Orlen Projekt do zapłaty łącznie 139,6 mln PLN;
- **Lubawa:** Grupa zakłada wzrost sprzedaży do 2022 roku do 320 mln PLN i EBITDA do 50 mln PLN;
- **Izoblok:** Spółka może zrealizować zamówienia dla Audi Hungaria za 43 mln PLN;
- **Elektrotim:** Spółka ma umowę na urządzenia nadzoru dla Straży Granicznej za 22,7 mln PLN;
- **PGNiG:** Spółka szacuje, że w 2019 r. przeladuje 40 tys. ton LNG, o 27% więcej r/r;
- **GA Police:** Zakłady Chemiczne Police zaferują wybranym inwestorom do 60,8 mln akcji nowej emisji;
- **CCC:** Spółka wchodzi z e-commerce do Czech;
- **CD Projekt:** Porozumienie z Andrzejem Sapkowskim;
- **KGHM:** Produkcja miedzi płatnej KGHM wzrosła o 4% r/r do 56,4 tys. ton w listopadzie;
- **Polnord:** Polnord pozyska z emisji akcji 137,5 mln PLN, większość wpłaciła Cordia International;
- **Getin Holding:** Getin Holding ma zgodę RN na zbycie Idea Bank Ukraina i New Finance Service;
- **Wielton:** Sprzedaż przyczep rolniczych wzrosła o 30% r/r w 1-3Q'19;
- **Dino:** EuroRating nadał Dino Polska rating na poziomie BBB-, perspektywa stabilna;
- **Play:** EuroRating nadał Play rating na poziomie BB-, perspektywa stabilna;
- **Tauron:** Abener Energia żąda zapłaty 156,5 mln PLN i 0,5 mln EUR przez ECSW;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

## WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym akcje Izobloku urosły o 10,3%, po informacji o tym, że spółka otrzymała nominację do projektów, która przewiduje produkcję seryjną części samochodowych z tworzywa EPP od spółki Audi Hungaria. Łączna maksymalna wartość przedmiotu zamówienia otrzymanego od kontrahenta wynosi 10,1 mln EUR.

### Izoblok- daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

### Notowania: piątek, 20 grudnia 2019

|             | Wartość   | Zmiana |        |
|-------------|-----------|--------|--------|
|             |           | 1D     | YTD    |
| WIG20       | 2 128,0   | -0,3%  | -6,5%  |
| WIG30       | 2 445,4   | -0,2%  | -5,3%  |
| mWIG40      | 3 861,9   | -0,1%  | -1,2%  |
| sWIG80      | 11 908,2  | -0,4%  | 12,6%  |
| WIG         | 57 202,9  | -0,3%  | -0,8%  |
| WIG Banki   | 6 721,9   | -0,5%  | -9,8%  |
| WIG Bud     | 2 252,9   | 0,0%   | 17,6%  |
| WIG Chemia  | 8 364,1   | 1,0%   | -10,6% |
| WIG Dew     | 2 447,2   | -0,2%  | 28,0%  |
| WIG Energia | 1 943,3   | -0,9%  | -19,4% |
| WIG Games   | 18 480,2  | -0,6%  | 84,8%  |
| WIG IT      | 2 774,5   | -1,7%  | 39,3%  |
| WIG Media   | 5 337,0   | 2,1%   | 18,3%  |
| WIG Paliwa  | 6 359,4   | -0,5%  | -20,5% |
| WIG Spoż    | 3 092,0   | 1,4%   | -8,6%  |
| WIG Surowce | 3 053,9   | -1,5%  | -10,8% |
| WIG Telco   | 869,9     | 0,4%   | 40,3%  |
| DAX         | 13 318,9  | 0,8%   | 26,1%  |
| CAC40       | 6 021,5   | 0,8%   | 27,3%  |
| BUX         | 45 606,4  | -0,7%  | 16,5%  |
| S&P500      | 3 221,2   | 0,5%   | 28,5%  |
| DJIA        | 28 455,1  | 0,3%   | 22,0%  |
| Nasdaq Comp | 8 925,0   | 0,4%   | 34,5%  |
| Bovespa     | 115 121,1 | 0,0%   | 31,0%  |
| Nikkei225   | 23 821,1  | 0,0%   | 19,0%  |
| S&P/ASX 200 | 6 785,1   | -0,5%  | 20,2%  |
| Złoto       | 1 477,4   | -0,2%  | 15,3%  |
| Miedź       | 6 215,0   | 0,7%   | 4,2%   |
| Ropa        | 60,4      | -1,2%  | 24,3%  |
| EUR/PLN     | 4,26      | -0,1%  | -0,8%  |
| USD/PLN     | 3,84      | 0,3%   | 2,6%   |
| CHF/PLN     | 3,91      | -0,2%  | 2,6%   |
| EUR/USD     | 1,11      | -0,4%  | -3,3%  |
| USD/JPY     | 109,4     | 0,2%   | -0,2%  |

### FW20

|                 | Wartość | Zmiana |        |
|-----------------|---------|--------|--------|
| Kurs otwarcia   | 2 133   | -2     | -0,09% |
| Kurs zamknięcia | 2 130   | -5     | -0,23% |
| Kurs min.       | 2 125   | -1     | -0,05% |
| Kurs max.       | 2 137   | -1     | -0,05% |
| Wolumen obrotu  | 25 127  | 5 321  | 26,87% |
| Otwarte pozycje | 65 677  | 3 560  | 5,73%  |

### Indeksy GPW

| Indeks | Open      | Low       | High      | Close     | 1D    | Obrót |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|
| WIG20  | 2 131,61  | 2 123,99  | 2 138,37  | 2 128,04  | -0,3% | 1 250 |
| WIG30  | 2 444,68  | 2 441,00  | 2 456,51  | 2 445,42  | -0,2% | 1 317 |
| MWIG40 | 3 868,39  | 11 877,27 | 11 951,35 | 3 861,85  | -0,2% | 118   |
| SWIG80 | 11 948,33 | 3 840,19  | 3 883,00  | 11 908,18 | -0,4% | 18    |
| WIG-PL | 58 557,31 | 58 422,73 | 58 557,31 | 58 422,73 | -0,3% | 1 377 |
| WIG    | 57 236,85 | 57 097,40 | 57 440,92 | 57 202,89 | -0,3% | 1 394 |

### WIG20

|                  | Close    | MC     | 1D    | YTD    |
|------------------|----------|--------|-------|--------|
| Alior            | 28,30    | 3 695  | -1,5% | -46,8% |
| CCC              | 106,60   | 4 389  | -0,9% | -44,9% |
| CD Projekt       | 270,10   | 25 962 | 0,5%  | 85,5%  |
| Cyfrowy P.       | 27,90    | 17 843 | 1,5%  | 23,7%  |
| Dino             | 142,00   | 13 922 | 1,4%  | 48,1%  |
| JSW              | 19,81    | 2 326  | -1,0% | -70,5% |
| KGHM             | 95,02    | 19 004 | -1,5% | 6,9%   |
| Lotos            | 82,84    | 15 315 | 2,9%  | -6,4%  |
| LPP              | 8 720,00 | 16 153 | -0,3% | 11,1%  |
| mBANK            | 374,20   | 15 848 | -0,5% | -11,8% |
| Orange           | 7,16     | 9 390  | -2,2% | 49,4%  |
| Pekao            | 100,10   | 26 273 | -0,6% | -8,2%  |
| PGE              | 7,95     | 14 872 | -0,6% | -20,5% |
| PGNiG            | 4,21     | 24 338 | -0,7% | -39,0% |
| PKN Orlen        | 84,10    | 35 970 | -1,5% | -22,2% |
| PKOBP            | 34,76    | 43 450 | -0,7% | -11,9% |
| Play             | 34,12    | 8 671  | 1,7%  | 64,0%  |
| PZU              | 40,59    | 35 050 | 0,4%  | -7,5%  |
| Santander Polska | 297,00   | 30 320 | 0,1%  | -17,1% |
| Tauron           | 1,60     | 2 806  | -1,8% | -26,9% |

| mWIG40       |        |       |       | WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD] |             |        |        |       |        |
|--------------|--------|-------|-------|--|-------------|--------|--------|-------|--------|
|              | Close  | MC    | 1D    | YTD                                      |             | Close  | MC     | 1D    | YTD    |
| 11 bit       | 390,00 | 892   | 0,9%  | 59,8%                                    | Getin       | 1,86   | 353    | 7,3%  | 173,5% |
| Amica        | 141,00 | 1 096 | -0,4% | 22,8%                                    | GPW         | 40,75  | 1 710  | -1,0% | 11,2%  |
| Amrest       | 42,95  | 9 430 | 0,2%  | 7,4%                                     | GTC         | 9,60   | 4 661  | 0,0%  | 17,2%  |
| Asseco PL    | 62,30  | 5 171 | -2,7% | 35,1%                                    | Handlowy    | 52,50  | 6 860  | 0,0%  | -24,0% |
| Azoty        | 29,60  | 2 936 | 1,0%  | -5,1%                                    | ING BSK     | 201,00 | 26 150 | -0,7% | 11,7%  |
| Benefit Sys. | 884,00 | 2 527 | 0,5%  | 4,7%                                     | Inter Cars  | 192,00 | 2 720  | -1,0% | -8,1%  |
| BNP Paribas  | 64,00  | 9 435 | -1,5% | 32,0%                                    | Kernel      | 44,75  | 3 667  | 2,9%  | -8,6%  |
| Bogdanka     | 34,10  | 1 160 | -2,6% | -33,5%                                   | Kęty        | 340,00 | 3 254  | 0,0%  | 3,3%   |
| Boryszew     | 4,20   | 1 007 | 0,1%  | -10,7%                                   | Kruk        | 165,50 | 3 140  | 2,2%  | 5,6%   |
| Budimex      | 169,00 | 4 315 | 1,2%  | 48,8%                                    | Livechat    | 40,80  | 1 051  | -1,0% | 60,9%  |
| CI Games     | 0,79   | 128   | -0,6% | -3,3%                                    | Mabion      | 73,30  | 1 006  | 1,1%  | -15,4% |
| Ciech        | 38,95  | 2 053 | 1,2%  | -12,1%                                   | Millennium  | 5,80   | 7 030  | 0,3%  | -34,7% |
| Comarch      | 187,50 | 1 525 | -0,8% | 23,4%                                    | Orbis       | 114,50 | 5 276  | 0,9%  | 26,9%  |
| Develia      | 2,50   | 1 119 | -0,4% | 2,0%                                     | PKP Cargo   | 19,50  | 873    | -2,5% | -55,6% |
| Echo         | 4,80   | 1 981 | 1,1%  | 47,7%                                    | PlayWay     | 230,00 | 1 518  | 0,0%  | 70,4%  |
| Enea         | 7,65   | 3 377 | -1,5% | -22,7%                                   | Stalprodukt | 181,20 | 1 011  | -3,1% | -43,4% |
| Energia      | 7,07   | 2 925 | -0,6% | -20,7%                                   | Ten Square  | 209,00 | 1 513  | -4,3% | 161,3% |
| Eurocash     | 21,70  | 3 020 | -0,5% | 23,3%                                    | VRG         | 4,00   | 938    | 0,4%  | -1,0%  |
| Famur        | 2,86   | 1 644 | 0,4%  | -47,0%                                   | Wawel       | 616,00 | 924    | -0,3% | -26,1% |
| Forto        | 30,80  | 737   | 0,7%  | 35,4%                                    | WP.PL       | 69,60  | 2 019  | 3,9%  | 31,8%  |

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) G111 Daily 23JUN2019-23DEC2019 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 23-Dec-2019 07:57:01  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (VSE WIG20 Index Future) graph 1550 Daily 23JUN2019-23DEC2019 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 23-Dec-2019 07:57:21  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 23JUN2019-23DEC2019 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 23-Dec-2019 07:57:40  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

|                  |   |
|------------------|---|
| <b>Lubawa</b>    | <p>Grupa Lubawa zakłada do 2022 roku wzrost sprzedaży do 320 mln PLN (wzrost minimum o 30% wobec 2018 roku), a wskaźnik EBITDA ma osiągnąć poziom 50 mln PLN, co oznacza jego podwojenie wobec 2018 roku.</p>   |
| <b>Polwax</b>    | <p>Polwax skierował do Orlen Projekt wezwanie do zapłaty łącznie 139,6 mln PLN. W wezwaniu wyznaczono 14-dniowy termin na dokonanie zapłaty. Na żądaną kwotę składa się 101,5 mln PLN za "szkody w postaci rzeczywistej straty" oraz 38 mln PLN za utracone korzyści.</p> <p>Polwax podał, że szkody powstały w związku z nienależytym wykonaniem i niewykonaniem przez Orlen umowy z kwietnia 2017 roku dotyczącej budowy instalacji odolejania.</p>   |
| <b>KGHM</b>      | <p>Produkcja miedzi płytnej w grupie kapitałowej KGHM Polska Miedź wyniosła 56,4 tys. ton w listopadzie 2019 r. wobec 54,2 tys. ton rok wcześniej.</p> <p>Produkcja srebra wyniosła 131,9 t i była wyższa od wielkości zrealizowanej w listopadzie 2018 roku o 16%.</p> <p>Produkcja TPM wyniosła 21,3 tys. troz. Wzrost produkcji miesięcznej (łącznie o 41%) dotyczył wszystkich kopalń.</p> <p>Produkcja molibdenu wyniosła 1,1 mln funtów wobec 1,4 mln funtów rok wcześniej. Spadek w porównaniu do listopada 2018 roku jest skutkiem mniejszej zawartości molibdenu w rudzie przerabianej w kopalni Sierra Gorda.</p> <p>W okresie styczeń-listopad 2019 r. produkcja miedzi płytnej w grupie kapitałowej KGHM Polska Miedź wyniosła 642,3 tys. ton wobec 576,1 tys. ton rok wcześniej.</p> <p>Rada nadzorcza KGHM Cuprum - Centrum Badawczo Rozwojowego, spółki zależnej KGHM Polska Miedź, ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na stanowisko prezesa. Przewidywany termin na przeprowadzenie rozmów z kandydatami to 31 stycznia 2020 r.</p> |
| <b>GA Police</b> | <p>Zakłady Chemiczne Police zaoferują wybranym inwestorom do 60,8 mln akcji serii C nowej emisji nieobjętych zapisami w wykonaniu prawa poboru lub zapisami dodatkowymi i nieprzydzielonych w ramach oferty - poinformowały Police w komunikacie. Akcje będą oferowane po cenie nie niższej niż 10,2 PLN za jedną.</p> <p>Zakłady Chemiczne Police zakończyły przyjmowanie zapisów w wykonaniu prawa poboru lub zapisów dodatkowych na akcje spółki w ramach oferty publicznej. W ramach emisji z prawem poboru do objęcia było 110 mln akcji serii C po 10,2 PLN. Przed emisją kapitał akcyjny dzielił się na 75 mln akcji.</p> <p>Główny akcjonariusz Polic, Grupa Azoty, złożyła w grudniu dyspozycję objęcia 28,6 mln akcji, za łączną kwotę 291,2 mln PLN, w ramach przysługujących spółce praw poboru. Grupie Azoty przysługiwało 72,6 mln praw poboru, uprawniających do objęcia takiej samej liczby akcji nowej emisji. Swoje prawa Azoty zrealizowały wówczas w 40%.</p>   |
| <b>Izoblok</b>   | <p>Grupa Izoblok otrzymał od Audi Hungaria szereg nominacji do projektów na produkcję seryjną części samochodowych z tworzywa EPP.</p> <p>Łączna wartość otrzymanych przez Izoblok zamówień szacowana jest na 10,1 mln EUR, czyli 43 mln PLN, przy założeniu realizacji zamówień w całości. Realizacja zamówień jest przewidziana na lata 2020-2027.</p> <p>W ramach oferty skupu maksymalnie 120 tys. akcji własnych, stanowiących 9,5% kapitału zakładowego Izobloku nie złożono żadnej oferty. Cena sprzedaży za akcję Izobloku wyniosła 34 PLN. W celu sfinansowania buybacku utworzony został kapitał rezerwowy w wysokości 13,2 mln PLN.</p>  |
| <b>Polnord</b>   | <p>Polnord z zakończonej już oferty akcji serii T pozyska łącznie 137,5 mln PLN. Polnord przydzielił 64,85 mln akcji, z czego 63,7 mln PLN trafi do węgierskiego Cordia International, o ile zgodę na dokonanie koncentracji wyrazi UOKiK.</p>  |
| <b>PGE</b>       | <p>PGE Energia Odnawialna - spółka zależna PG) - zbuduje cztery jednomegawatowe farmy fotowoltaiczne w 2020 r. w województwach lubelskim, podkarpackim i lubuskim, dzięki zwycięstwu w aukcji na sprzedaż energii ze źródeł odnawialnych.</p>   |
| <b>Tauron</b>    | <p>Elektrociepłownia Stalowa Wola (ECSW), w której 50% akcji posiada Tauron Wytwarzanie - spółka zależna Taurona Polskiej Energii, otrzymała pozew wniesiony do Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie przez Abener Energia, w którym zawarto żądanie zapłaty 156,5 mln PLN i 0,54 mln EUR.</p>  |

**CD Projekt**

CD Projekt zawarł porozumienie z Andrzejem Sapkowskim, autorem Sagi Wiedźmińskiej. Szczegóły zawartego porozumienia nie zostaną ujawnione.

Podpisane porozumienie nadaje CD Projekt nowe prawa oraz potwierdza posiadane prawa do eksploatacji uniwersum Wiedźmina w obszarze gier wideo, komiksów, gier tradycyjnych oraz merchandisingu.

**Elektrotim**

Elektrotim zawarł umowę z Bieszczadzkiem Oddziałem Straży Granicznej w Przemyślu na rozbudowę systemów ochrony technicznej granicy zewnętrznej UE w zakresie urządzeń nadzoru za 22,7 mln PLN brutto. Okres gwarancji na wykonany przedmiot umowy wynosi 8 lat.

**PGNiG**

PGNiG szacuje, że w 2019 r. przeładuje 40 tys. ton LNG, tj. o 27% więcej r/r, poinformował wiceprezes ds. rozwoju Łukasz Kroplewski. Zaprojektowane przez inżynierów z PGNiG mobilne stanowisko do odmierzania skroplonego gazu ziemnego - SMOK - wchodzi obecnie do komercyjnego użytku, co umożliwi dalszy rozwój rynku LNG małej skali.

"Gaz w formie skroplonej jest najczęściej stosowany jako alternatywa dla gazu sieciowego na terenach, gdzie nie ma dostępu do ogólnopolskiej sieci gazowej. Jednak LNG ma również duży potencjał, by częściowo zastąpić olej napędowy w transporcie drogowym, o czym świadczą podpisywane przez Grupę PGNiG kontrakty na dostawy LNG do autobusów miejskich czy flot ciężarówek. Szacujemy, że w całym 2019 roku przeładujemy 40 tys. ton LNG. To oznacza wzrost o 27% r/r. Jesteśmy przekonani, że dzięki takim urządzeniom jak SMOK polski rynek LNG małej skali będzie się rozwijał jeszcze dynamiczniej" - powiedział Kroplewski, cytowany w komunikacie.

Instalacja o zastrzeżonej nazwie SMOK powstała z myślą o potrzebach mniejszych odbiorców gazu skroplonego. Pozwala ona precyzyjnie odmierzać ilość paliwa dostarczanego za pomocą system samochodowych. Dzięki temu odbiorca może kupić tyle gazu, ile mu potrzeba, a nie - jak wcześniej - jedynie cały ładunek cysterny. Brak takiej możliwości stanowił dużą barierę dla rozwoju rynku LNG małej skali, a straty wynikające z niedokładnych pomiarów mogły sięgnąć nawet kilku procent całości ładunku. SMOK pozwala na ich zminimalizowanie do 0,2%, zaznaczono w materiale.

Polska Spółka Gazownictwa będzie korzystać z urządzenia na stacjach regazyfikacyjnych na obszarze działalności Oddziału Gazowniczego w Krakowie.

SMOK to urządzenie opracowane przez specjalistów z Centralnego Laboratorium Pomiarowo-Badawczego PGNiG w ramach prac badawczo-rozwojowych. Dwa egzemplarze są obecnie wykorzystywane jako urządzenia legalizacyjne. Będą służyły również do legalizacji kolejnych wersji SMOK-ów. Trzeci, przewoźny egzemplarz, budowany był dla Polskiej Spółki Gazownictwa - Oddziału Gazowniczego w Krakowie. Sprzęt uzyskał też ważny na terenie całej Unii Europejskiej certyfikat oceny zgodności, co oznacza jego zatwierdzenie do rozliczeń fiskalnych.

"To urządzenie przyczyni się do zabezpieczenia ciągłości dostaw do naszych stacji regazyfikacyjnych. Zamierzamy z niego intensywnie korzystać, zwłaszcza, że jesteśmy bardzo bliscy oddania do użytku sześciu kolejnych stacji na obszarze Małopolski - w Racławicach, w Rytrze, w Jablonce, stacji mobilnych w Stryszawie i w Stadłach oraz drugiej naszej stacji w Białce Tatrzańskiej, bo mamy tam gotowy prawie 1 km nowej sieci i na możliwość korzystania z gazu czekają kolejni klienci" - powiedział Paweł Firlej, dyrektor Oddziału Gazowniczego Polskiej Spółki Gazownictwa w Krakowie.

Inżynierowie z PGNiG przygotowali już kolejną wersję SMOK-a, która posłuży do legalizacji dystrybutorów LNG na stacjach sprzedających gaz skroplony jako paliwo w transporcie drogowym. PGNiG zaoferuje taką usługę, wykorzystując w tym celu nowszą, mniejszą wersję standardowego urządzenia, dostosowaną do pomiaru przepływu niewielkich ilości LNG. W ciągu kilku tygodni znajdzie ona pierwsze zastosowanie w stacji tankowania autobusów w zajezdni MZA przy ul. Ostrobramskiej w Warszawie.

"Obserwujemy coraz większe zainteresowanie ze strony firm transportowych, które chcą przestawić swoje floty na LNG. Dla nich to nie tylko niższe koszty paliwa, ale także - na przykład dla ciężarówek jeżdżących do Niemiec - mniejsze opłaty za korzystanie z tamtejszych dróg" - dodał Kroplewski.

PGNiG zakończyło testy instalacji, która umożliwi osuszenie gazu ziemnego w przypadku jego zawadnienia, podała spółka. W instalacji osuszany jest gaz odbierany z dostaw wschodnich w ramach kontraktu jamalskiego.

**Atal**

Atal wprowadził do sprzedaży 47 mieszkań w ramach III etapu Apartamentów Przybyszewskiego 64 w Krakowie. Planowany termin oddania tego etapu inwestycji Apartamenty Przybyszewskiego 64 do użytkowania to 1Q'22.

W dziewięciopiętrowym budynku, który stanowi III etap inwestycji Apartamenty Przybyszewskiego 64, powstanie 47 mieszkań o powierzchniach od 25,6 do 86,1 m<sup>2</sup>. Będą to lokale o zróżnicowanych układach - kawalerka oraz dwu, trzy i czteropokojowe lokale. Cena za m<sup>2</sup> zaczyna się od 8,2 tys. PLN brutto.

**Asbis**

Asbis spodziewa się, że wyniki spółki w 2019 roku będą zbliżone do górnej granicy prognozy, która wynosi 13-14 mln USD dla zysku netto oraz 1,7-1,9 mld USD w przypadku przychodów.

**Getin Holding**

Getin Holding uzyskał zgodę rady nadzorczej na zbycie akcji Idea Bank Ukraina i udziału w New Finance Service. Zgoda dotyczy sprzedaży Idea Bank Ukraina na rzecz Dragon Capital Investments Limited, Dragon Capital New Ukraine Fund L.P. i osoby fizycznej oraz udziału New Finance Service na rzecz Napalor Holdings Limite.

**Wielton**

Segment produktów dla rolnictwa Wieltonu po pierwszych trzech kwartałach 2019 roku odnotował ponad 30% wzrostu. Firma umocniła się na trzeciej pozycji pod względem sprzedaży w Polsce.

**Dino**

EuroRating nadał spółce Dino Polska niezamówiony rating kredytowy na poziomie BBB-. Perspektywa ratingu została określona jako stabilna.

EuroRating pozytywnie ocenia uzyskiwane przez Dino stosunkowo wysokie i nadal rosnące marże na sprzedaży na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat. Do czynników pozytywnych agencja zalicza również wysoką efektywność działalności mierzoną m.in. cyklem konwersji gotówki, który (z uwagi na szybką rotację zapasów, praktycznie zerowy cykl obrotu należności handlowych oraz relatywnie długi cykl spłaty zobowiązań handlowych) jest ujemny.

Duża i wciąż rosnąca skala działalności oraz uzyskiwane dzięki temu korzystne warunki płatności u dostawców przekładają się na redukcję zapotrzebowania spółki na kapitał obrotowy, co umożliwi jej funkcjonowanie przy niskich wskaźnikach płynności.

Poziom zadłużenia spółki, biorąc pod uwagę rodzaj prowadzonej przez nią działalności, EuroRating ocenia jako umiarkowany. Na koniec 3Q'19 łączne zobowiązania miały ok. 60% udział w sumie pasywów, a relacja długu finansowego netto do EBITDA kształtowała się na poziomie 1,5x.

Według agencji, do czynników pozytywnych agencja zalicza utrzymywanie przez Dino korzystnej i stosunkowo bezpiecznej struktury czasowej długu, bowiem w ostatnich latach stale zdecydowana większość (ok. 80%) zadłużenia oprocentowanego miała charakter długoterminowy.

Do silnych stron handlowej spółki EuroRating zalicza również generowanie stosunkowo wysokich i rosnących proporcjonalnie do wzrostu przychodów ze sprzedaży przepływów z działalności operacyjnej. Do niedawna Dino mogło niemal wyłącznie z tego źródła finansować rosnące nakłady inwestycyjne na rozwój sieci sprzedaży. Agencja zwraca jednak uwagę na fakt, że w ciągu kilku ostatnich kwartałów wydatki inwestycyjne na rozbudowę sieci sklepów i nowe centra dystrybucyjne zostały znacznie zintensyfikowane i przekraczają już generowane przepływy z działalności operacyjnej. Skutkuje to generowaniem przez spółkę ujemnych wolnych przepływów pieniężnych, co może skutkować dalszym wzrostem zadłużenia.

W powyższym kontekście EuroRating pozytywnie ocenia fakt, że zarząd spółki nie planuje w najbliższym czasie rekomendowania wypłaty dywidend dla akcjonariuszy.

Nadany spółce rating odzwierciedla także wysoką i wciąż rosnącą konkurencję na krajowym rynku w sektorze handlu detalicznego artykułami spożywczymi. Szybko rosnąca liczba sklepów w różnych formatach i lokalizacjach wywierać będzie coraz większą presję na marże realizowane przez poszczególne sieci. Jakkolwiek Dino, m.in. dzięki wzrostowi skali działalności, rozwijało się w ostatnich latach przy utrzymywaniu (a nawet lekkim wzroście) marż na sprzedaży, a także przy rosnącej sprzedaży porównywalnej (LFL), to dalsze nakłady inwestycyjne mogą przynosić już niższe zwroty.

Do czynników ryzyka związanych z realizowaną strategią dynamicznego organicznego rozwoju sieci sklepów Dino EuroRating zalicza również pogarszającą się sytuację na rynku pracy. Wobec rekordowo niskiego bezrobocia spółka przy dalszym wzroście liczby sklepów może napotkać na rosnące problemy ze znalezieniem odpowiedniej liczby pracowników, co (wraz z planowanym przez rząd zwiększaniem płacy minimalnej) będzie wywierało silną presję na wzrost wynagrodzeń i może negatywnie rzutować na realizowane marże.

Czynnikiem niepewności jest także (na razie czasowo zawieszony) plan wdrożenia podatku od sprzedaży detalicznej. W przypadku jego wejścia w życie spółka mogłaby mieć trudności z przerzuceniem całości związanych z tym kosztów na klientów.

EuroRating zwraca również uwagę na fakt, że w ostatnich latach rozwojowi sieci Dino sprzyjało bardzo korzystne otoczenie makroekonomiczne, a w szczególności rosnący popyt konsumpcyjny wspierany przez szybki spadek bezrobocia oraz wzrost transferów socjalnych. Ewentualne spowolnienie gospodarcze może negatywnie wpłynąć na dalszy rozwój spółki i generowane wyniki finansowe.

**Kruk**

ItaCapital s.r.l. z siedzibą w Mediolanie - podmiot zależny Kruka - podpisał umowę z Intesa Sanpaolo S.p.A. z siedzibą w Turynie, której przedmiotem jest nabycie wierzytelności z tytułu niezabezpieczonych kredytów konsumenckich o łącznej wartości nominalnej 75 mln EUR tj. ok. 321 mln PLN.

**Play**

EuroRating nadał Play Communications niezamówiony rating kredytowy na poziomie BB-. Perspektywa ratingu została określona jako stabilna.

Na nadany spółce rating istotny wpływ miała m.in. bardzo agresywna struktura finansowania działalności. W ciągu ostatnich kwartałów księgową wartość kapitału własnego oscylowała wokół zera, a bez uwzględnienia aktywów niematerialnych kształtowała się na wysokich poziomach ujemnych.

Grupa Play stale utrzymuje wysokie zadłużenie finansowe, które w ostatnich latach stanowiło ok. 80% łącznych zobowiązań spółki. Ryzyko z tym związane niwelowane jest jednak w znacznym stopniu przez korzystną strukturę czasową zapadalności długu - ok. 90% zobowiązań finansowych stanowi zadłużenie długoterminowe.

Agresywne finansowanie długiem odzwierciedla również relacja wartości długu netto do EBITDA, która na koniec 3Q'19 wynosiła 2,8x. EuroRating pozytywnie ocenia przy tym stopniowy spadek poziomu tego wskaźnika w ostatnich latach (z 3,4x na koniec 2017 roku i 3,1x na koniec 2018 roku).

Przy ocenie ryzyka kredytowego Play do czynników pozytywnych agencja zalicza silną rynkową pozycję spółki (Play jest drugim największym operatorem telefonii komórkowej w Polsce), mocną i rozpoznawalną markę, a także wysoką efektywność działalności.

Do silnych stron spółki EuroRating zalicza również systematycznie rosnące przychody ze sprzedaży, a także generowane wysokie marże. Agencja spodziewa się jednak wolniejszego wzrostu przychodów w najbliższych latach ze względu na rosnące nasycenie rynku telefonii mobilnej i presję konkurencji. Play generuje także wysokie (i nadal rosnące) przepływy z działalności operacyjnej, które w ostatnich latach przekraczały wartość ponoszonych nakładów inwestycyjnych, dzięki czemu spółka generowała wysokie dodatnie wolne przepływy pieniężne. Nie przełożyło się to jednak na proporcjonalny spadek zadłużenia, ponieważ spółka wypłaciła w 2018 i 2019 roku stosunkowo wysokie dywidendy dla akcjonariuszy.

EuroRating zwraca uwagę na fakt, że Play, w przeciwieństwie do swoich największych konkurentów, nie posiada w swojej ofercie usług komplementarnych (szybkiego internetu stacjonarnego, rozbudowanej telewizji), co przy nasyceniu i silnie konkurencyjnym rynku może stanowić barierę dalszego rozwoju spółki, stwierdzono w informacji.

Agencja zaznacza również, że spółka mimo poniesionych w ostatnich latach dużych inwestycji kapitałowych na rozbudowę i modernizację sieci dostępowej, nadal będzie musiała ponosić znaczne nakłady inwestycyjne, do których zalicza się zakup częstotliwości telefonii komórkowej 5G oraz budowę sieci nowej generacji. Z tego względu (a także biorąc pod uwagę realizowaną przez spółkę politykę dywidendową) EuroRating spodziewa się, że Play będzie w najbliższych latach bardzo powoli redukować zadłużenie, co oznacza, że ryzyko kredytowe spółki nadal będzie się kształtować na podwyższonym poziomie.

Pozytywny wpływ na bieżącą ocenę ratingową Play w horyzoncie średnioterminowym mogłyby mieć: kontynuacja generowania wysokich dodatnich wolnych przepływów pieniężnych; redukcja zadłużenia finansowego i istotny wzrost udziału kapitału własnego w sumie pasywów; znaczne zmniejszenie lub czasowe zaprzestanie wypłat dywidend dla akcjonariuszy; a także wzmocnienie pozycji płynnościowej, wskazano również.

Do potencjalnych czynników, które mogłyby negatywnie rzutować na obecny poziom oceny wiarygodności kredytowej spółki EuroRating zalicza natomiast: dalszy wzrost wartości zobowiązań i/lub pogorszenie struktury czasowej zapadalności długu finansowego; kontynuowanie wypłat wysokich dywidend i utrzymywanie się bardzo niskiej (lub tym bardziej ujemnej) wartości kapitału własnego; ewentualne pogorszenie uzyskiwanych marż na sprzedaży; ponoszenie wysokich nakładów inwestycyjnych i/lub spadek generowanych przepływów z działalności operacyjnej, skutkujące pogorszeniem wartości wolnych przepływów pieniężnych; istotny spadek wskaźników płynności; a także ewentualny istotny wzrost kosztów obsługi długu (na skutek wzrostu rynkowych stóp procentowych).

**Unibep**

Spółka zawarła umowę na realizację w charakterze podwykonawcy robót budowlanych polegających na budowie dwóch garaży w stanie surowym w ramach zadania pn. "Przygotowanie infrastruktury na potrzeby czołgów Leopard". Wynagrodzenie spółki wynosi ok. 20,7 mln PLN netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 10 miesięcy od dnia zawarcia umowy.

**CCC**

Czechy są pierwszym zagranicznym rynkiem, na którym grupa CCC uruchomiła platformę ccc.eu. Grupa planuje start e-commerce w 1Q'20 również w Rumunii, na Słowacji, Węgrzech i w Austrii.

Czechy to trzeci największy pod względem przychodów rynek zagraniczny dla CCC, z 96 sklepami stacjonarnymi. Spółka rozpoczęła tam działalność 15 lat temu. Przychody z Czech wyniosły na koniec 3Q'19 212 mln PLN, co stanowi około 6% przychodów w całej grupie.

**Polimex Mostostal**

Polimex Mostostal podpisał umowę z Siemens na wykonanie przez niemiecką spółkę generatora turbiny parowej bloku energetycznego w oparciu o paliwo węglowe w Puławach za 17,5 mln EUR netto.

W umowie przewidziano wypłatę zleceniobiorcy zaliczki w wysokości 7% wynagrodzenia.

**JHM Development**

JHM Development podpisało umowę z Wama Polska jako generalnym wykonawcą dwóch budynków mieszkalnych w Gdańsku, podało JHM. Wartość umowy to 21,9 mln PLN netto. Termin zakończenia prac wymienionych w umowie ustalono na 31 października 2021 r.

**mBank/ Amica**

Amica zawarła z mBankiem umowę gwarancyjną, zgodnie z którą bank zobowiązał się nabywać obligacje kuponowe Amiki do łącznej kwoty 70 mln PLN. Bank ma nabywać obligacje, emitowane w ramach programu do 200 mln PLN, w okresie od 10 stycznia 2020 r. do 31 grudnia 2021 r.

Zgodnie z umową gwarancyjną, łączna wartość nominalna danej serii obligacji nie może być niższa niż 10 mln PLN. W komunikacie podano, że obligacje objęte programem, a nieobjęte umową gwarancyjną, będą emitowane jako obligacje kuponowe lub zerokuponowe.

Spółka podała, że środki pozyskane z emisji obligacji mają być wykorzystane m.in. na finansowanie wydatków inwestycyjnych związanych z przejęciem aktywów w krajach Unii Europejskiej, finansowanie wydatków związanych z nabyciem praw do marki "Fagor" (na okres minimum 15 lat) i związanych z tym rozwojem działalności spółki oraz cele obrotowe.

**PKN Orlen**

Spółka Orlen Lietuva z Grupy Orlen przejęła Mažeikiu Nafta Trading House, podmiot, działający od 2003 r. jako przedstawiciel handlowy litewskiej rafinerii w krajach bałtyckich i na rynkach ościennych. Celem jest m.in. optymalizacja organizacyjna w Grupie Orlen.

Według litewskiej spółki z Grupy Orlen, przejęcie Mažeikiu Nafta Trading House wpłynie także na obniżenie kosztów operacyjnych w Grupie Orlen Lietuva i uprości strukturę właścicielską.

**PGE**

PGE Polska Grupa Energetyczna i Ørsted podpisały wstępne porozumienie opisujące ramy współpracy przy nabyciu przez duński koncern 50% udziałów w dwóch projektach budowy morskich farm wiatrowych na Bałtyku o łącznej mocy do 2,5 GW oraz przy realizacji tych projektów.

**Pekao**

Listopadowy wzrost sprzedaży detalicznej okazał się wyższy od prognoz rynkowych m.in. dzięki wynikom w kategorii "meble, RTV i AGD", wspieranym przez promocje Black Friday - ocenia piątkowe dane GUS ekonomista z banku Pekao Piotr Piękoś.

GUS podał w piątek, że sprzedaż detaliczna w cenach stałych w listopadzie 2019 r. wzrosła o 5,2% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym spadła o 2,4%. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła w ubiegłym miesiącu o 5,9% r/r.

**Rafako**

Rada nadzorcza Rafako skróciła delegację członka RN Jerzego Karney do czasowego wykonywania czynności członka zarządu i powołała w skład zarządu Jacka Drozda na wiceprezesa.

Rafako zostało zakwalifikowane do III fazy projektu Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBR) "Program Bloki 200+. Innowacyjna technologia zmiany reżimu pracy bloków energetycznych klasy 200MWe", którego celem jest opracowanie innowacyjnej, nowatorskiej, niskonakładowej technologii umożliwiającej dokonanie istotnych zmian w pracy bloków energetycznych klasy 200MWe.

**Kredyt Inkaso**

Kredyt Inkaso odnotowało 6,2 mln PLN skonsolidowanej straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej w I połowie roku obrotowego (trwającego od 1 kwietnia do 30 września 2019 r.) wobec 23,5 mln PLN zysku rok wcześniej.

**Gaming – podsumowanie tygodnia**

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 16/12-23/12.2019

| Kraj  | Link  |
|---|---|
| T-Bull - W listopadzie liczba pobrań gier spółki wyniosła 6,5 mln.                            | <a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,430638">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,430638</a> |
| T-Bull – „Top Speed” na Nintendo Switch w 1Q'20.  | <a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,430899">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,430899</a> |
| 11 bit studios - Children of Morta z ogromem bezpłatnych dodatków.                            | <a href="https://tinyurl.com/vuq3cb5">https://tinyurl.com/vuq3cb5</a>   |
| CD Projekt – Zawarcie porozumienia z Andrzejem Sapkowskim.                                    | <a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,431141">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,431141</a> |
| <b>Zagranica</b>  |   |
| Microsoft przejmie polskie studio? Korporacja na zakupach w Polsce.                           | <a href="https://tinyurl.com/trbfnu">https://tinyurl.com/trbfnu</a>   |
| PS5 potrzebuje gier, więc Sony szuka szefa strategii. Specjalista pomoże przejść nowe studia. | <a href="https://tinyurl.com/u2ghaxb">https://tinyurl.com/u2ghaxb</a>   |

„źródło: DM BDM, PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, Stooq.pl”

**Elemental Holding**

Elemental Holding poprzez spółkę celową Elemental USA zawarł umowę, na podstawie której kupił 66% udziałów w amerykańskiej spółce PGM of Texas LLC (PGM USA).

|                     |   |
|---------------------|---|
| <b>Santander</b>    | Fundusze zarządzane przez Nationale-Nederlanden PTE zwiększyły udział w akcjonariacie Santander Bank Polska do 5,00% z 4,99% wcześniej.   |
| <b>Work Service</b> | Zarząd Work Service zawarł z Książek Holding sp. z o. o. przedwstępną warunkową umowę sprzedaży udziałów w spółce zależnej Antal sp. z o.o. Łączna wartość transakcji wyniesie ok. 11,6 mln PLN i składa się na nią sprzedaż udziałów, sprzedaż znaku towarowego oraz spłata zobowiązań wewnątrzgrupowych.  |
| <b>Boryszew</b>     | Boryszew analizuje zakup zagranicznego zakładu z branży stalowej. Decyzja dotycząca akwizycji może zapaść w 1H'20.  |
| <b>Ronson</b>       | <p>Rami Geris złożył rezygnację z funkcji wiceprezesa zarządu ds. finansowych i członka zarządu Ronson Development, ze skutkiem na dzień 31 stycznia 2020 r.</p> <p>W wypowiedzeniu wskazał, iż rezygnacja ma związek z jego nowymi planami zawodowymi. [...] Pan Geris również zadeklarował wolę współpracy ze spółką po terminie rezygnacji, jeżeli okaże się to celowe dla płynnego przekazania obowiązków jego następcy.</p> <p>Organy spółki podjęły działania mające na celu zakończenie procesu powołania nowego wiceprezesa zarządu ds. finansowych w terminie umożliwiającym płynne przekazanie obowiązków</p> |
| <b>IMS</b>          | IMS wdraża audiomarketing i aromamarketing w sieci sklepów Voegele Shoes - marki należącej do CCC.eu - w Szwajcarii.  |
| <b>Master Pharm</b> | Rafał Biskupski zrezygnował z funkcji członka zarządu Master Pharm ze skutkiem na 20 grudnia. Rezygnację z pełnionych funkcji złożyli także członkowie rady nadzorczej - Tomasz Grzesiak oraz Marek Gołaszczuk. Rezygnacje zostały umotywowane powodami osobistymi.   |
| <b>Onico</b>        | Rada nadzorcza Onico powierzyła Piotrowi Kocmanowi, dotychczasowemu członkowi zarządu spółki, funkcję wiceprezesa.  |

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)