

Redaktor wydania: Krzysztof Kocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Giełdy ponownie pod presją

Wczorajsza sesja niestety przyniosła spadki indeksów. WIG20 spadł o ok. 2%, a nad kreską zamknęły się tylko 3 spółki (CCC, PGE i Cyfrowy Polsat). Najmocniej spadły JSW oraz LPP. Słabo wypadły także podmioty z mWIG80, który stracił ok. 1,0%, natomiast niewielki wzrost zanotował mWIG40 (+0,3%). Tak słabe zachowanie warszawskiego parkietu nie może dziwić, jeśli spojrzymy na większe europejskie indeksy oraz przebieg notowań za oceanem. DAX stracił 3,9%, a FTSE ok.3,7%; w USA S&P500 od początku mocno tracił i finalnie znalazł się o 4,4% pod kreską (podobnie straciły DJI oraz Nasdaq). W kalendarium makro najciekawszy będzie dziś odczyt raportu Challengeera, który będzie stanowił istotną sugestię co do kierunku gospodarki USA w najbliższym czasie. Poranne nastroje są w miarę pozytywne. Kontrakty na indeksy za oceanem zwyżkują po 1,2-1,3%, a na DAX rosną o ok. 0,1%. Wydaje się, że rynek cały czas będzie towarzyszyła podwyższona zmienność i nerwowość, powodowana przez obawy o wpływ epidemii koronawirusa na gospodarkę. Inwestorom trudno jest ocenić na ile programy stymulacyjne będą w stanie załagodzić negatywny impact na działalność spółek.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **COVID-19:** wzrost tempa nowych zakażeń w EU z rekordem w UK; kolejny rekord w USA; dziś liczba globalnych przypadków przekroczy 1 mln [komentarz BDM];
- **CCC:** Szacunkowe wyniki za 1Q'20 [komentarz BDM];
- **Tauron:** wyniki zbliżone do szacunków; COVID-19 z największym wpływem na dystrybucję [komentarz BDM];
- **PA Nova:** Spółka prognozuje spadek wpływów z tyt. czynszów o ok. 80-85% [komentarz BDM];
- **Ciech:** podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'19 (01.04.2020)- pozytywne [komentarz BDM];
- **Atal, Vantage:** Dane operacyjne za 1Q'20 [wykresy BDM];
- **Benefit Systems:** Zysk netto spółki w 4Q'19 wyniósł 22,3 mln PLN, powyżej konsensusu;
- **Cognor:** Spółka zakłada stabilny poziom EBITDA w 1Q'20, bez oczekiwań dla całego roku;
- **AC:** Spółka miała wstępnie 62,4 mln PLN przychodów w 1Q'20;
- **Synektik:** Przychody spółki ze sprzedaży sprzętu medycznego wzrosły w 2Q'19/20 o ok. 104% - szacunki;
- **Kruk:** Spółka kupi część obligacji własnych o łącznej wartości do 25 mln PLN;
- **Getin Holding:** GH widzi ryzyko odstąpienia kontrahenta od umowy nabycia aktywów na Ukrainie;
- **Votum:** Spółka w 1Q'20 złożył ponad 1,5 tys. powództw w sprawach frankowych;
- **Forte:** Spółka przedłuży dwutygodniowy postój produkcji w swoich zakładach;
- **Stelmet:** Dynamicznie spada liczba zamówień dla Grange Fencing w Wlk. Brytanii;
- **PKN Orlen:** Unipetrol z Grupy Orlen zakończył główną część budowy instalacji Polietylen 3;
- **PGNiG:** Spółka rozpoczyna działalność na Litwie;
- **GPW:** Grupa utworzy 15,5 mln PLN rezerwy z tytułu podatku VAT w spółce zależnej

WYKRES DNIA

Zapasy ropy w USA wzrosły aż o 13,8 mln bbl. Rynek oczekiwał +4,3 mln bbl po +1,6 mln bbl tydzień wcześniej. To największa zmiana od października 2016 roku.

Tygodniowa zmiana zapasów ropy w USA [kbb]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 1 kwietnia 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 482,4	-2,0%	-31,1%
WIG30	1 708,8	-1,6%	-30,9%
mWIG40	2 859,1	0,3%	-26,8%
sWIG80	10 161,7	-1,0%	-15,6%
WIG	41 028,8	-1,4%	-29,1%
WIG Banki	4 047,4	-2,6%	-40,2%
WIG Bud	1 918,6	-0,5%	-15,8%
WIG Chemia	5 986,1	0,1%	-28,7%
WIG Dew	1 851,2	-1,9%	-24,8%
WIG Energia	1 221,6	0,1%	-37,7%
WIG Games	20 504,8	0,4%	9,3%
WIG IT	2 691,9	1,1%	-5,0%
WIG Media	4 135,6	0,1%	-23,1%
WIG Paliwa	4 303,8	-1,0%	-33,7%
WIG Spoż	2 665,9	4,8%	-14,7%
WIG Surowce	1 871,5	-2,2%	-39,4%
WIG Telco	726,9	-1,5%	-16,8%
DAX	9 544,8	-3,9%	-28,0%
CAC40	4 207,2	-4,3%	-29,6%
BUX	32 361,3	-2,3%	-29,8%
S&P500	2 470,5	-4,4%	-23,5%
DJIA	20 943,5	-4,4%	-26,6%
Nasdaq Comp	7 360,6	-4,4%	-18,0%
Bovespa	70 966,7	-2,8%	-38,6%
Nikkei225	17 817,8	-1,4%	-24,7%
S&P/ASX 200	5 154,3	-2,0%	-22,9%
Złoto	1 591,5	0,9%	4,9%
Miedź	4 951,0	3,8%	-19,8%
Ropa	20,3	-0,8%	-66,1%
EUR/PLN	4,60	0,9%	8,0%
USD/PLN	4,19	1,5%	10,5%
CHF/PLN	4,34	1,1%	10,8%
EUR/USD	1,10	-0,6%	-2,2%
USD/JPY	107,17	-0,3%	-1,3%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 477	-15	-1,01%
Kurs zamknięcia	1 475	-44	-2,90%
Kurs min.	1 467	-17	-1,15%
Kurs max.	1 497	-26	-1,71%
Wolumen obrotu	24 814	-9 472	-27,63%
Otwarte pozycje	45 156	697	1,57%

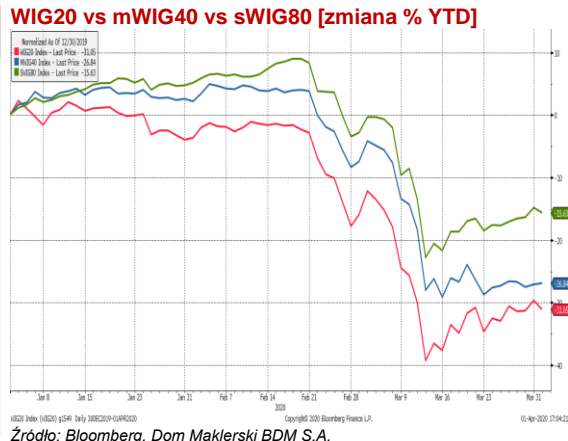
Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 495,43	1 473,64	1 500,43	1 482,42	-2,0%	675
WIG30	1 710,97	1 700,61	1 724,15	1 708,75	-1,6%	726
MWIG40	2 858,72	10 161,69	10 281,86	2 859,06	0,3%	90
SWIG80	10 240,12	2 825,55	2 864,57	10 161,69	-1,0%	19
WIG-PL	42 033,32	41 821,13	42 033,32	41 883,06	-1,5%	799
WIG	41 146,45	40 877,15	41 373,00	41 028,82	-1,4%	806

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	12,37	1 615	-4,0%	-56,9%
CCC	30,76	1 266	2,6%	-72,0%
CD Projekt	282,10	27 115	-2,4%	0,9%
Cyfrowy P.	23,84	15 247	0,1%	-14,7%
Dino	158,00	15 490	-2,5%	9,7%
JSW	11,65	1 368	-6,4%	-45,5%
KGHM	58,72	11 744	-1,8%	-38,6%
Lotos	51,52	9 525	-0,7%	-38,4%
LPP	4 948,00	9 166	-5,4%	-43,9%
mBANK	212,40	8 995	-4,2%	-45,5%
Orange	5,80	7 605	-2,4%	-18,6%
Pekao	54,02	14 179	-3,8%	-46,2%
PGE	3,85	7 199	1,1%	-51,6%
PGNiG	3,33	19 219	-3,3%	-23,2%
PKN Orlen	55,58	23 772	-0,2%	-35,2%
PKOBP	22,20	27 750	-1,9%	-35,6%
Play	28,20	7 169	-3,7%	-19,4%
PZU	31,18	26 925	-0,5%	-22,1%
Santander Polska	165,50	16 896	-4,6%	-46,2%
Tauron	1,09	1 912	-2,4%	-33,5%

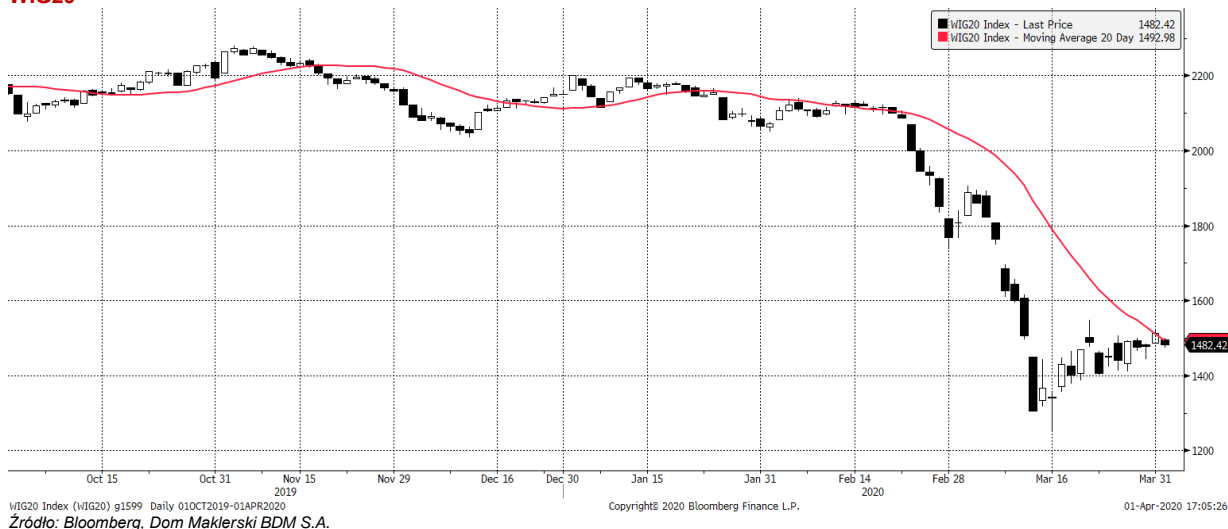
mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD					
11 bit st.	360,00	823	0,0%	-10,0%	GPW	33,80	1 419	-2,0%	-14,0%
Amica	84,10	654	-0,2%	-38,6%	GTC	6,22	3 020	-2,2%	-35,7%
Amrest	18,70	4 106	1,1%	-56,8%	Handlowy	41,80	5 462	-0,5%	-19,3%
Asseco PL	60,00	4 980	3,4%	-5,7%	ING BSK	146,00	18 995	-1,9%	-27,9%
Azoty	20,40	2 024	-1,4%	-30,3%	Inter Cars	148,00	2 097	2,1%	-27,8%
Benefit Sys.	678,00	1 938	-4,5%	-23,1%	Kernel	36,00	3 025	9,1%	-20,4%
BNP Paribas	49,60	7 312	2,7%	-27,1%	Kęty	314,00	3 008	-0,9%	-9,2%
Bogdanka	17,40	592	-2,8%	-50,1%	Kruk	64,00	1 214	-2,3%	-61,8%
Budimex	157,60	4 024	-0,1%	-8,4%	Livechat	42,45	1 093	0,7%	-2,0%
Ciech	27,70	1 460	2,6%	-30,2%	Mabion	18,00	247	-7,2%	-76,6%
Comarch	180,00	1 464	-3,2%	-3,7%	Millennium	3,25	3 943	0,9%	-44,4%
Develia	1,87	838	-1,1%	-26,3%	Neuca	410,50	1 906	-1,3%	8,6%
Dom Dev.	68,40	1 715	-5,0%	-27,7%	Orbis	113,00	5 207	1,3%	-0,4%
Echo	3,86	1 593	-0,8%	-17,3%	PKP Cargo	10,12	453	-1,4%	-50,6%
Enea	4,81	2 122	1,5%	-39,3%	PlayWay	310,00	2 046	1,1%	29,7%
Energa	6,95	2 878	0,7%	-1,8%	Stalprodukt	120,00	670	-3,1%	-33,9%
Eurocash	17,92	2 494	5,4%	-17,9%	Ten Square	296,50	2 147	4,8%	49,7%
Famur	2,22	1 276	-1,1%	-25,5%	VRG	1,90	445	2,7%	-53,0%
Forte	10,80	258	-3,6%	-64,6%	Wawel	600,00	900	-3,2%	-3,8%
Getin	0,97	185	-8,4%	-41,6%	WP.PL	54,80	1 592	1,5%	-21,5%



FW20



WIG20



INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

BDM: Minął 83 dzień epidemii w Chinach, 62 we Włoszech, 38 w Niemczech i 29 w Polsce. Wirus jest obecny w 203 krajach. Liczba globalnych przypadków przekroczyła 936 tys (+77 tys.). Aktywnych przypadków jest 694 tys. (+56 tys.).

Na godzinę sporządzenia raportu Chiny nie poinformowały o nowych zakażeniach. Dzień wcześniej było to tylko 36 nowych, wszystkie importowane. Od 17.03 czyli po 67 dniu od 1. przypadku, praktycznie brak tam nowych zachorowań. Na ulicach życie powoli wraca do normy, a gospodarka do poprzedniej aktywności.

W USA w środę kolejny rekord 27 tys. przypadków. Liczba przypadków ogółem przekroczyła 215 tys. vs 82 tys. w całych Chinach. W NY i NJ liczba śmierci się podwoiła w ostatnich 3 dniach.

We Włoszech przybyło ok. 4,8 tys. nowych zakażeń, co oznacza lekki wzrost w stosunku do danych z ostatnich 2 dni (ok. 4 tys.). W ostatnich 13 dniach Włochy notowały raczej stabilizację tempa nowych przypadków na poziomie 5-6 tys. dziennie. Zmarło ponad 700 os. (łącznie 13,2 tys., a więc śmiertelność zbliża się do 12%, co podważa oficjalną liczbę zakażonych).

Po 3 dniach spadku do <5 tys. wzrost notują Niemcy (6,2 tys.). Blisko rekordu Hiszpania (8,2 tys.) Hiszpania przekroczyła >100 tys. zakażeń. Niemcy za chwilę wyprzedzą Chiny pod tym względem i staną się 4-tym najbardziej zarażonym krajem. Bardzo duże wzrosty notuje UK (rekord 4,3 tys.), która najpóźniej wprowadzała restrykcje dot. przemieszczania się. W Holandii we wtorek wydłużono ograniczenia dla ludności do 30.04. Rekord notuje UK (>4 tys.).

Najbardziej zarażoną populację/1mln mieszkańców ma obecnie Hiszpania (2,2 tys./1M), która przegoniła pod tym względem Szwajcarię (2 tys.) i Włochy (1,8 tys.). Dla porównania w Polsce 67 os./1M mieszkańców. W sąsiednich Czechach jest 5x więcej, choć kraj ten wykonuje 3x więcej testów.

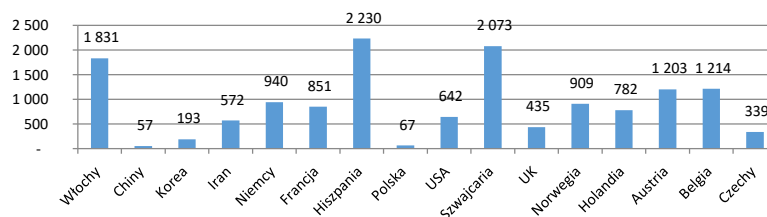
W Polsce na dzień 01.04.2020 było 2554 przypadków (+243 vs +256 dzień wcześniej). Niestety zmarły 43 os. (poprzednio 33- wskaźnik śmiertelności 1,7%). Najwięcej przypadków (612) i najwięcej nowych (68) tradycyjnie w Mazowieckim. Aż 52 przypadki w Dolnośląskim (326). Tylko 8 w Śląskim (272). Najbardziej „zarażoną” populację ma Mazowieckie i Dolnośląskie. Ministerstwo Zdrowia podało, że wykonało 4400 testów co oznacza spadek vs dzień wcześniej. Pamiętajmy, że istnieje silna, dodatnia korelacja między ilością testów a nowymi przypadkami (Pearson aż 0,94). Wskaźnik pozytywnych wzrósł > 4%, co świadczy o wciąż niewystarczającym testowaniu. W relacji do państw europejskich znajdujemy się na szarym końcu pod względem „sprawdzonej” populacji.

	TEMPO nowych zarażeń/dzień																	
	RAZEM	Chiny	inne	Korea	Włochy	Iran	Niemcy	Francja	Hiszpania	Polska	USA	Szwajc.	UK	Norwegia	Holandia	Austria	Belgia	Czechy
15 mar	12 833	16	12 817	74	3 590	1 169	1 288	924	1 485	21	672	842	232	172	176	205	197	109
16 mar	13 113	21	13 092	84	3 233	1 053	1 428	1 210	1 630	52	875	136	171	84	278	156	172	85
17 mar	15 987	13	15 974	93	3 526	1 178	2 126	1 097	2 398	61	1 284	389	407	143	292	316	185	67
18 mar	20 633	34	20 599	152	4 207	1 192	2 606	1 404	2 084	49	3 808	334	676	92	346	314	243	110
19 mar	26 567	39	26 528	87	5 322	1 046	3 347	1 861	4 167	68	4 901	1 146	643	228	409	367	309	205
20 mar	30 753	41	30 712	147	5 986	1 237	4 528	1 617	3 494	70	5 409	1 393	714	177	534	375	462	124
21 mar	31 899	46	31 853	98	6 557	966	2 516	1 847	3 925	111	7 118	1 248	1 035	200	637	636	558	106
22 mar	30 618	39	30 579	64	5 560	1 028	2 509	1 559	3 272	98	8 009	611	665	218	573	558	586	125
23 mar	42 579	78	42 501	76	4 789	1 411	4 183	3 838	6 368	115	11 244	1 321	967	240	545	892	342	116
24 mar	35 587	47	35 540	100	5 249	1 762	3 935	2 448	6 922	152	8 769	1 082	1 427	241	811	809	526	158
25 mar	54 446	67	54 379	104	5 210	2 206	4 332	2 929	7 457	150	13 575	1 020	1 452	234	852	305	668	260
26 mar	60 469	55	60 414	91	6 203	2 389	6 615	3 922	8 271	170	17 105	914	2 129	272	1 019	1 321	1 298	271
27 mar	65 195	54	65 141	146	5 909	2 926	6 933	3 809	7 933	168	18 662	1 117	2 885	399	1 172	788	1 049	354
28 mar	67 273	45	67 228	105	5 974	3 076	6 824	4 611	7 516	249	19 520	1 148	2 546	261	1 159	574	1 850	384
29 mar	57 619	31	57 588	78	5 217	2 901	4 740	2 599	6 875	224	18 402	753	2 433	252	1 104	517	1 702	154
30 mar	63 457	48	63 409	125	4 050	3 186	4 450	4 376	7 846	193	22 075	1 093	2 619	178	884	830	1 063	184
31 mar	73 085	36	73 049	101	4 053	3 110	4 923	7 578	7 967	256	24 325	683	3 009	179	845	562	876	307
1 kwi	77 158		77 158	89	4 782	2 988	6 173	4 861	8 195	243	26 722	1 163	4 324	236	1 019	531	1 189	281

RAZEM	przypadki	śmierci	zdrowi	aktywne
936 050	81 554	854 496	9 976	110 574
47 245	3 312	43 933	169	13 155
194 578	76 238	118 340	5 828	16 847
694 227	2 004	692 223	3 979	80 572
47 993	1 053	46 940	29 884	58 350
77 981	4 032	18 700	42 022	72 084
56 989	9 387	10 935	2 455	201 312
104 118	43	22 647	2 455	201 312
2 554	56	8 878	14 313	26 987
215 300	488	2 967	4 820	12 191
17 768	2 352	13	9 129	11 004
29 474	44	250	1 189	3 589
4 877	1 173	1 436	2 132	61
13 614	146	1 436	2 132	61
10 711	828	2 132	61	
13 964	828	2 132	61	
3 589	39	61		

Źródło: BDM, <https://www.worldometers.info/coronavirus/>

Liczba przypadków/1 mln mieszkańców w monitorowanych krajach



CCC

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 1Q'20.

CCC – szacunkowe wyniki za 1Q'20 [mln PLN]

	1Q'19	1Q'20	zmiana r/r
Przychody	1039	944	-9%
<i>Detal</i>	715	528	-26%
<i>E-commerce</i>	289	401	39%
<i>Hurt</i>	35	15	-57%
Wynik brutto ze sprzedaży	492	410	-17%
SG&A + saldo PPO/PKO	-641	-737	-
EBITDA MSSF 16	19	-136	-
EBIT MSSF 16	-149	-327	-
marża brutto ze sprzedaży	47,4%	43,4%	
marża EBITDA	1,8%	-14,4%	
marża EBIT	-14,3%	-34,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Wyniki CCC za 1Q'20 były pod dużym negatywnym wpływem rozprzestrzeniania epidemii COVID-19.
- Przychody grupy spadły o 9% r/r do 944 mln PLN. Sprzedaż stacjonarna zanotowała erozję o 26% r/r do 528 mln PLN, a hurt skurczył się o 57% r/r do 15 mln PLN. In plus wypadł obszar e-commerce, który zwiększył obroty o 39% r/r do 401 mln PLN (eobuwie.pl +32% r/r).
- Sprzedaż porównywalna w 1Q'20 wyniosła -32% (vs +10% przed rokiem).
- Marża brutto grupy spadła o 4 p.p. r/r do 43,4%.
- Koszty SG&A, przy uwzględnieniu salda pozostałej działalności operacyjnej zwiększyły się do 737 mln PLN, przez co strata EBITDA wyniosła 136 mln PLN (przed rokiem 19 mln PLN zysku), z kolei strata EBIT była bliska 327 mln PLN (vs -149 mln PLN przed rokiem).
- Zapasy grupy na koniec 1Q'20 zwiększyły się o 20% r/r do blisko 2,5 mld PLN, z kolei zobowiązania wobec dostawców wzrosły o 30% r/r do 1,3 mld PLN. Zadłużenie z tyt. kredytów i obligacji (bez leasingów) wyniosło prawie 1,7 mld PLN, natomiast poziom gotówki ukształtował się w wys. 261 mln PLN (daje to DN MSR 17 = 1,4 mld PLN).
- Powierzchnia handlowa na koniec kwartału była większa o 12% r/r i wyniosła 754 tys. mkw. (od początku roku spadek o 6% r/r). Liczba sklepów pod wszystkimi markami była bliska 1,21 tys. placówek.
- COVID-19:
 - Spółka koncentruje się obecnie na kanale internetowym i tu jest przerzucone większość działań marketingowych i sprzedażowych.
 - Grupa prowadzi rozmowy z dostawcami w celu zredukowania zamówień kolekcji AW'20 o ok. 10-15% oraz w celu renegocjacji warunków płatności (ograniczenie wartości zaliczek).
 - W obszarze finansowania CCC planuje przeprowadzenie emisji akcji o wartości 400-500 mln PLN (NWZ odbędzie się 17 kwietnia br.). Spółka zawarł porozumienie z bankami i instytucjami finansowymi dot. utrzymania bieżącego finansowania działalności. W planach jest również pozyskanie dodatkowych środków i gwarancji z BGK o wartości 250 mln PLN (w ramach programów antykrzysowych).
 - W obszarze kosztów sklepowych grupa oczekuje wygaszenia kosztów w okresie zamknięcia sklepów oraz dalszego uelastycznienia po otwarciu placówek. W przypadku wynagrodzeń spółka prowadzi zamierza dostosować liczbę etatów do poziomu sprzedaży oraz wykorzystać programy pomocowe (docelowo ograniczenie kosztów o 25-30 mln PLN/m-c).
 - W obszarze kosztów zarządu i pozostałych kosztów sprzedaży spodziewane jest m.in. zredukowanie wynagrodzeń o ok. 5 mln PLN/m-c w okresie zamkniętych sklepów oraz dalsza optymalizacja w skali 5-10 mln PLN/rok. CCC planuje również zredukować koszty logistyki, marketingu oraz centrali.
 - Detalista zamierza złożyć wnioski o odroczenie płatności zob.cywilno-prawnych oraz zwrot VAT/CIT (łącznie ok. 120 mln PLN).
 - Ograniczenie CAPEX w okresie 2-4Q'20 o ok. 60% względem założeń strategii GO.22 (ok. 80 mln PLN). Wydatki mają być skoncentrowane na rozwoju e-commerce.
 - CCC spodziewa się, że sklepy zostaną otwarte w maju'20 i oczekuje w tym miesiącu realizacji budżetu sprzedażowego na poziomie 30%. W perspektywie grudnia'20 grupa zakłada, że sprzedaż będzie niższa o 10% względem zakładanej.
 - W dłuższej perspektywie CCC przewiduje spadek wartości rynku obuwniczego w '20 i odbudowy w '21. Większe znaczenie mają osiągnąć kanał internetowy oraz produkty z niższej półki cenowej. Zdaniem grupy nie jest wykluczone zaburzenie dostaw oraz przyspieszenie konsolidacji rynku.

Tauron

Spółka opublikowała raport za 2019 rok.

Wideokonferencja dziś o 13:00 <https://tauronwyniki.pl>

Wybrane dane finansowe [mIn PLN]

	4Q'18	4Q'19	r/r	4Q'19 szac. 19.03.2020	4Q'19P BDM	różnica	2018	2019	r/r
Przychody	4 820	5 251	9%	5 251	4 613	14%	18 122	20 511	13%
EBITDA adj.	637	649	2%	638	677	-4%	3 474	3 513	1%
EBITDA	435	583	34%	583	513	14%	3 492	3 599	3%
Wydobycie	-81	-238		-238	-166		-90	-500	
Wytwarzanie	82	319	287%	319	216	47%	731	984	35%
Dystrybucja	550	606	10%	606	586	3%	2 466	2 606	6%
Sprzedaż	-119	-105		-105	-124	-15%	372	429	15%
Pozostałe	5	9		0	0		135	136	1%
Nieprzypisane/eliminacje	-1	-7		1	0		-122	-56	
EBIT	-515	-1 023	99%	-1 023	-1 004	2%	791	296	-63%
Zysk brutto	-584	-1 121	92%	-1 121	-1 062	6%	505	-15	
Zysk netto	-648	-866	34%	-866	-860	1%	205	-12	
CAPEX	1 347	1 387	3%	1 387	897	55%	3 710	1 387	-63%
Dług netto (bez hybrydowych)	8 629	9 674	12%	9 674	10 608	-9%	8 629	9 674	12%
Dług netto faktyczny	10 140	13 076	29%		12 711	3%	10 140	13 076	29%
Produkcja węgla Mt	1,40	0,84	-40%	0,84	0,80	5%	5,01	3,78	-25%
Sprzedaż węgla Mt	1,33	0,83	-38%	0,83	0,80	4%	4,87	3,80	-22%
Produkcja e.e. brutto TWh	4,31	3,46	-20%	3,46	3,50	-1%	16,22	13,87	-14%
w tym z OZE	0,28	0,41	46%	0,45	0,45	-9%	0,97		-100%
Produkcja ciepła PJ	3,86	3,71	-4%	3,71	3,67	1%	11,29	10,86	-4%
Dystrybucja e.e. TWh	13,13	12,99	-1%	12,58	12,87	1%	51,97	51,73	0%
Sprzedaż e.e. (detal) TWh	9,15	8,70	-5%	8,70	9,15	-5%	34,53	33,73	-2%
P/E 12m		---							
EV/EBITDA adj. 12m		4,27							

Źródło: BDM, spółka

BDM: wyniki zbieżne z szacunkami z 19.03 i jednocześnie 4% poniżej naszych oczekiwań (sprzed szacunków). Całkowity dług netto zgodny z oczekiwaniami ok. 13,1 mld PLN (3,6x EBITDA). Liczony wg. metodologii spółki 2,7x EBITDA (bez obligacji hybrydowych).

One-offs: w 4Q'19 w EBITDA spółka zidentyfikowała wykorzystanie starej rezerwy na sprzedaż w taryfie G (51 mln PLN), zawiązanie nowej rezerwy w związku z taryfą 2020 poniżej kosztów (-237 mln PLN), a także zysk z tyt. okazynego nabycia farm wiatrowych od inventus (120 mln PLN). Łączny efekt -66 mln PLN. W naszych prognozach uwzględnialiśmy -164 mln PLN one offs zw. z segmentem sprzedaży. Poniżej EBITDA spółka pokazała 1,035 mld PLN odpisów RAT.

COVID-19: Spółka wskazuje, że sytuacja zw. z koronawirusem będzie miała wpływ na poziom zapotrzebowania na e.e oraz wolumeny dystrybucji i sprzedaży energii. Jednocześnie może to powodować obniżenie produkcji w obszarze wytwarzania i spadek zapotrzebowania na węgiel kamienny. Można spodziewać się również trudności po stronie klientów (zatory płatnicze). Zmiany w obszarze stóp procentowych będą wpływać na zwrot z dystrybucji. Większa zmienność instrumentów na TGE może powodować wzrost zabezpieczeń finansowych (depozytów).

PGE

Dziś o 10:00 wideokonferencja za 4Q'19 www.gkpgc.pl/relacje-inwestorskie

PA Nova

Spółka prognozuje spadek wpływów czynszowych o ok. 80-85% w okresie ograniczenia handlu, zakładając, że obostrzenia będą obowiązywać do końca czerwca. "Spółki te prowadzą obecnie zaawansowane rozmowy z bankami finansującymi, dotyczące zawieszenia płatności rat kredytowych na okres min. trzech miesięcy, w celu zapewnienia stabilizacji płynności i możliwości regulowania bieżących zobowiązań" - podano w komunikacie.

P.A. Nova podała, że w zakresie działalności projektowej i budowlanej aktualne inwestycje są realizowane bez zakłóceń.

BDM: Informacja nie jest dla nas zaskoczeniem i ma raczej charakter informacyjny. Grupa operuje przede wszystkim w obszarach generalnego wykonawstwa (który zgodnie z komunikatem na chwilę obecną funkcjonuje bez zakłóceń) oraz najmu. W tym drugim segmencie grupa posiada głównie obiekty handlowe (m.in. galerie Galena, Odrzańskie Ogrody, Sanowa, Miodowa) i kilka mniejszych inwestycji o charakterze przemysłowo-magazynowym. Po 3Q'19 łączna powierzchnia użytkowa w obszarze najmu wynosiła 133 tys. mkw., w tym na część handlową przypadła ok. 108 tys. mkw. (w międzyczasie doszło do sprzedaży 3 parków handlowych i spłaty obligacji w kwocie 20 mln PLN). Niemniej, ubytek tak dużej wartości w segmencie najmu będzie negatywnie wpływał na wyniki skonsolidowane, bowiem obszar generował wysokie marże (średnie kwartalne przychody w dywizji wynosiły ok. 20 mln PLN). Po 3Q'19 PA Nova dysponowała gotówką na poziomie 33 mln PLN, przy zadłużeniu 358 mln PLN (LtV netto = 46%). Z naszej perspektywy kluczowe dla grupy jest obecnie pomyślne sfinalizowanie rozmów z bankami finansującymi spółkę.

Ciech

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19 (01.04.2020)

BDM:

Wolumeny sprzedaży:

- spadek w automotive to pojedyncze przypadki kilku tys. ton, spółka jest to w stanie kompensować innymi branżami;
- spółka ma zabezpieczoną produkcję i cenę sody na rok (25% wolumenów w wieloletnich). Dla hut szkła wygaszenie pieca to „ostateczna ostateczność”. W poprzednim kryzysie wolumeny spadły o 16%. Ekspozycja na automotive 10%. Może być to kompensowane przez opakowania. Największe ogniska pandemii we Francji, Hiszpanii i we Włoszech. We Francji są 2 fabryki, jest w Hiszpanii i we Włoszech. Na razie wszystkie fabryki pracują, ale w Chinach spółka widziała ograniczenia nawet 1 mln ton (zdolności już wróciły). Tam wykorzystanie mocy spadło do 83% z 87/88%. Nie wyłączono wszystkiego;
- 50% denominowanych kontraktów sodowych w euro, ekspozycja na dolary praktycznie spadła do 0 (to była Rumunia);
- spółka widzi poprawę wolumenów produkcyjnych sody w 2020 roku, co przekłada się na wskaźniki zużycia surowców;
- spółka nie sprzedawała „na siłę” SOR w 4Q'19;
- cash flow poprawił się o 300 mln PLN w 2019 roku (DN/EBITDA 2,3x, a na potrzeby kowenantów 2,2x z wyłączeniem MSSF16- max 4,0x w umowach);
- w biznesie Agro popyt jest relatywnie sztywny (nie elastyczny). Spółka nie widzi problemów z popytem;
- W SOR (spadek sprzedaży o 28% w 4Q'19) nowe podejście do sprzedaży. Nie dawali rabatów. Jednolita polityka dla dystrybutorów w sprawie rabatów. Wyższe wolumeny powinny być w 1Q'20 (przesunięcie sprzedaży przedsezonowej);

Surowce:

- spółka ma zabezpieczone ceny i wolumeny surowców na 2020 rok. Zabezpiecza się już na 2021-2022;
- węgiel energetyczny na 90% na 2020, 2021 otwarta pozycja jeszcze;
- CO2 na ponad 80% na 2020 (ciężko powiedzieć czy 16 EUR atrakcyjne - szukanie płynności, spadek popytu);
- gaz też zabezpieczony w ok. 75% na 2020 rok;
- koks na pół roku kontraktowany, antracyt kwartalnie;
- odnośnie opóźnienia nowego ETS? Nie ma nowych regulacji. Spółka czeka na nowy okres rozliczeniowy. Sytuacja jest dynamiczna;
- spółka nie sprzedawała CO2 w 4Q'19 z Govory (BDM: wszystko sprzedała już w 3Q'19);

CAPEX:

- jest ryzyko opóźnienia projektu solnego przez lockdown, które prezes uznał za prawdopodobne. Na razie projekt z harmonogramem, a spółka nie widzi przesłanek do rewizji cen i wolumenów w założeniach;
- CAPEX na 2020? Plan był duży (BDM: przyjmowaliśmy >700 mln PLN), obecnie spółka rewiduje plany;
- nowa instalacja sody oczyszczonej: parametry prawidłowe, a spółka zwiększa produkcję;

Govora:

- 70% załogi PDO, reszta zwolnienia grupowe. Na koniec żeby utrzymać krzemiany to potrzeba tylko 80 os. Spółka ogranicza koszty utrzymania do minimum. Bez porozumienia z rumuńskim rządem i CET. Próba szukania optymalnego rozwiązania własnego źródła pary;

COVID-19:

- bezpieczeństwo pracowników jest priorytetem (+wsparcie dla pracowników i służby zdrowia);
- spółka dysponuje ok. 700 mln PLN na rachunkach (plan zawarcia 200 mln PLN na faktoring odwrotny);
- Ciech Sarzyna produkuje płyn do dezynfekcji na własne potrzeby (01.04.2020 pierwsza partia);
- przy spadku popytu w piankach spółka podjęła decyzję, że będzie produkować materace na potrzeby szpitali;

Benefit Systems

Spółka w 4Q'19 miała 411,7 mln PLN przychodów, 59,1 mln PLN EBITDA, 29,8 mln PLN EBIT oraz 22,3 mln PLN zysku netto. Konsensus wynosił odpowiednio: 405,5 mln PLN, 46,7 mln PLN, 27,6 mln PLN oraz 14,6 mln PLN.

GPW

Zarząd Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych zdecydował o konieczności zawiązania na 31 grudnia 2019 r. rezerwy w kwocie 15,5 mln PLN z tytułu potencjalnego zobowiązania wynikającego z podatku VAT.

Bogdanka

Lubelski Węgiel Bogdanka przekazuje darowizny rzeczowe o wartości 0,5 mln PLN instytucjom z terenu województwa lubelskiego zobowiązanym do zapewnienia bezpieczeństwa i odpowiedniego leczenia mieszkańców na rzecz walki z pandemią koronawirusa.

KGHM

Kolejne samoloty ze sprzętem medycznym kupionym w Chinach na zlecenie KGHM Polska Miedź wylądują na Lotnisku Chopina w Warszawie 3 i 4 kwietnia. Dostawy obejmą około 500 m3 towarów.

LPP

LPP w ramach wsparcia szpitali przekazało już 100 tysięcy maseczek ochronnych. Pierwsza partia trafiła do 40 ośrodków ochrony zdrowia. Pomoc kierowana jest już nie tylko do placówek z Pomorza i Małopolski, dociera również do innych regionów w kraju. W sumie do potrzebujących trafią maseczki ochronne o wartości ponad 1 mln PLN.

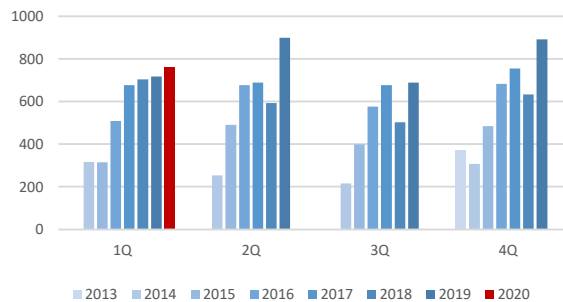
Atal

Deweloper podał, że nie zmienia celu sprzedażowego na 2020 rok do czasu zakończenia epidemii, kiedy to nastąpi jego weryfikacja.

"Spółka przygląda i przystosowuje się do nowych okoliczności związanych z wpływem zagrożenia epidemicznego. Obecnie jest za wcześnie na właściwą ocenę sytuacji oraz prognozowanie potencjalnych zagrożeń dla gospodarki. Trudno bowiem przewidzieć wszystkie możliwe skutki oraz czas, w jakim koronawirus będzie wpływał na znajdujący się dotychczas w wysokiej fazie aktywności rynek nieruchomości" – podano w komunikacie.

Deweloper podał, że w 1Q'20 zakontraktował 762 lokale (+6% r/r).

Atal – kontraktacja kwartalna [szt.]

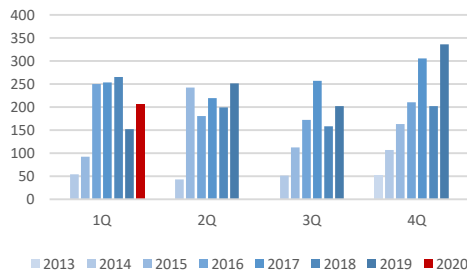


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Vantage

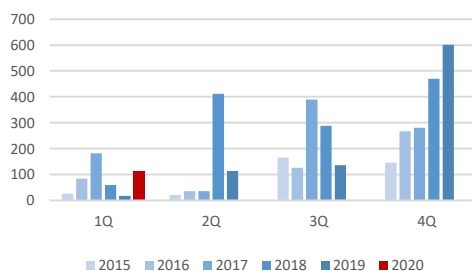
W 1Q'20 deweloper zakontraktował 205 lokali (+35% r/r) oraz przekazał klientom 115 mieszkań (vs 17 szt. w 1Q'19).

Vantage – kontraktacja kwartalna [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Vantage – przekazania kwartalne [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Deweloperzy mieszkaniowi

W 2020 roku w branży mieszkaniowej można spodziewać się zarówno spadku sprzedaży, jak i spadku liczby nowych inwestycji - poinformował PAP Biznes Przemysław Dziąg, radca prawny Polskiego Związku Firm Deweloperskich. Branża postuluje m.in. o wprowadzenie na czas epidemii uproszczonej procedury udzielania pozwoleń na użytkowanie.

"W chwili obecnej dotyczy to przede wszystkim spadku zainteresowania ofertą sprzedażową czy zmniejszenia liczby transakcji zakupu nieruchomości, jako efekt [m.in.](#) zamknięcia biur sprzedaży i ograniczeń w przemieszczaniu się" - poinformował radca prawny PZFD.

Branża nie obserwuje jeszcze spowolnienia w prowadzeniu inwestycji, ale wskazuje, że występują problemy w procedurze formalno-administracyjnej.

"Urzędy istotnie ograniczyły swoją pracę, co powoduje, że decyzje inwestycyjne, czy wymagane przepisami kontrole są wstrzymywane lub ograniczane. Z uwagi na to, że proces budowlany rozłożony jest w dłuższym czasie, skutki epidemii mogą następować etapowo i niejednorodnie" - poinformował Dziąg.

Wskazał, że w okresie pandemii branża musiała podjąć działania zabezpieczające pracowników, które znacząco wydłużyły czas rozpoczęcia oraz zakończenia prac.

W ocenie PZFD, istnieje ryzyko opóźnień w dostawach materiałów. Kłopoty mogą dotyczyć dóbr, które trzeba sprowadzać spoza Polski.

Deweloperzy komercyjni

Zainteresowanie inwestorów zagranicznych polskim rynkiem nieruchomości komercyjnych nie osłabnie, ale wartość transakcji ze względu na pandemię może się zmniejszyć - ocenił Daniel Bienias, dyrektor zarządzający CBRE.

PKN Orlen

Cena ropy od początku roku spadła z 65 USD/b do 25 USD/b i może stanąć nawet do 10 USD/b. Oznacza to, że cena benzyny na polskich stacjach może dojść w okolice 4 PLN/l - Adam Czyżewski.

Zakończono realizację głównej części procesu inwestycji budowy instalacji Polietylenu 3 w czeskim zakładzie produkcyjnym Unipetrol RPA, s.r.o. w Litvinovie. Czeska spółka dokonała odbioru instalacji w części wytwarzającej polietylen naturalny (tzw. Natural Line).

PGNiG

"Niezawisimaja Gazieta" komentując decyzję sądu arbitrażowego w Sztokholmie w sporze między Gazpromem a PGNiG prognozuje, że rosyjski koncern zapłaci żądane sumy, tak jak było to w sporze z Ukrainą, ale Polska nie wycofa w zamian sprzeciwu wobec Nord Stream 2.

PGNiG jest od kwietnia wyłącznym użytkownikiem nabrzeżnej stacji odbioru i przeładunku LNG małej skali w litewskiej Kłajpedzie.

Fundacja PGNiG im. Ignacego Łukasiewicza i Polski Związek Głuchych, przy wsparciu Ministerstwa Funduszy i Polityki Regionalnej, uruchamiają wideoinfolinię dla osób głuchych, potrzebujących informacji na temat koronawirusa. Linia będzie działać przez całą dobę, siedem dni w tygodniu, aby zapewnić stały dostęp do wsparcia i pomocy.

Forte

W związku z aktualną sytuacją Fabryka Mebli Forte przedłuży dwutygodniowy postój produkcji i w uzgodnieniu ze związkami chce wprowadzić przynajmniej minimalne wynagrodzenie dla pracowników, którzy pozostają w domu. Dodano, że spółka pozostaje w kontakcie z bankami, które zgodziły się na przesunięcie terminów spłat kredytów.

Spółka ma nadzieję na rychłą poprawę sytuacji, ale w przypadku przedłużającego się kryzysu, nie wyklucza żadnego scenariusza, w tym emisji akcji.

Votum

Grupa Votum w 1Q'20 złożyła ponad 1,5 tys. powództw w sprawach frankowych. Spółka oczekuje, że dotychczasowy trend zostanie podtrzymany. Dodano, że wraz z rozpoczęciem 2Q'20 spółka rozszerzyła swoją ofertę o pomoc osobom, które zawarły umowy pożyczki hipotecznej powiązanej z kursem waluty obcej.

Kruk

Zarząd Kruka zdecydował o przeprowadzeniu skupu części zdematerializowanych obligacji własnych o łącznej wartości do 25 mln PLN. Skup może potrwać do 30 września. Skupione obligacje zostaną umorzone po ich wartości nominalnej.

Synektik

Synektik szacuje, że przychody grupy ze sprzedaży sprzętu medycznego, usług i rozwiązań IT wzrosły r/r w 2Q'19/20 o ok. 104% do ok. 28,5 mln PLN. Przychody ze sprzedaży radiofarmaceutyków wzrosły w tym czasie według szacunków o ok. 63% do ok. 7,9 mln PLN.

Cognor	Spółka zakłada stabilny poziom EBITDA w 1Q'20 i nie formułuje oczekiwań co do EBITDA dla całego roku. Cognor planuje poniżej 31 mln PLN nakładów inwestycyjnych w 2020 r. w ujęciu cash flow.
AC	Wstępnie spółka zanotowała 62,4 mln PLN przychodów w 1Q'20 co oznacza spadek o 1,6% r/r.
Introl	Spółka wstępnie w 2019 roku miała 439,7 mln PLN przychodów, 28,3 mln PLN EBITDA oraz 9,6 mln PLN zysku netto.
Impel	Impel, działający na rynku usług outsourcingowych, odczuwa zwiększone zapotrzebowanie na pracowników, szczególnie tych wykonujących usługi związane z opieką przy pacjencie.
Erbud	Termin wznowienia przez Erbud robót w Belgii został przesunięty na 19 kwietnia 2020 r. (z 5 kwietnia) z możliwością dalszego przełożenia o kolejne dwa tygodnie.
Stelmet	Dynamicznie zmniejsza się liczba nowych zamówień dla Grange Fencing Limited - spółki zależnej Stelmetu - na rynku Wielkiej Brytanii.
Ronson	Ronson Development zawarł przedwstępną umowę zakupu działki w Poznaniu, na której planowana jest budowa ok. 80 mieszkań. Wartość transakcji to 3 mln PLN.
Getin Holding	Getin Holding ocenia, że transakcja sprzedaży jego aktywów na Ukrainie może nie zostać sfinalizowana ze względu na istotną zmianę otoczenia rynkowego zawartej umowy, spowodowaną epidemią koronawirusa. Do końca kwietnia holding powinien zaraportować, kiedy ta transakcja nastąpi. Holding ocenia, że negatywne skutki ekonomiczne rozprzestrzeniania się pandemii dotkną wszystkie rynki, na których prowadzi biznes. Wszystkie banki w grupie zachowują płynność. Dodano, że szacunki dotyczące wpływu pandemii na biznes będą możliwe najwcześniej na przestrzeni 2Q'20.
Bank Handlowy	Rada nadzorcza Banku Handlowego powołała Dennisa Hussey'a, Macieja Kropidłowskiego i Barbarę Sobalę do pełnienia funkcji wiceprezesów zarządu na trzyletnią kadencję.
Intersport	Spółka przejęła trzy sklepy 4 Faces od OTCF.
PBG	Fundusze inwestycyjne zarządzane przez Pekao TFI i PKO TFI zażądały natychmiastowego wykupu obligacji serii G, H i J, wyemitowanych przez PBG - łączna wartość obligacji objętych żądaniem wynosi 23,4 mln PLN.
Pekao	Ernest Pytlarczyk objął stanowisko głównego ekonomisty i dyrektora biura analiz makroekonomicznych Banku Pekao. Pytlarczyk poprzednio zajmował stanowisko głównego ekonomisty mBanku.
Vivid Games	Vivid Games zanotował narastająco blisko 0,4 mln PLN zysku netto przy 2,7 mln PLN przychodów na koniec lutego. Prognoza na 2020 r. zakładająca wypracowanie 19 mln PLN przychodów i 3 mln PLN zysku netto nadal jest aktualna.
Gobarto	Spółka w 2019 roku miała 2,4 mld PLN przychodów, 41,6 mln PLN EBIT oraz 21,9 mln PLN zysku netto. Gobarto notuje okresowo zwiększoną sprzedaż. Grupa chce skoncentrować działalność na segmencie zwierzęcym, produkcyjnym oraz dystrybucyjnym, ograniczając aktywność w segmencie przetwórczym.
Pharmena	Spółka w 2019 roku miała 11,1 mln PLN przychodów, -10,3 mln PLN EBIT oraz 9,4 mln PLN straty netto.
Projprzem Makrum	Spółka w 2019 roku miała 272 mln PLN przychodów, 8,0 mln PLN EBIT oraz 5,6 mln PLN zysku netto.
Ipopema Securities	Spółka w 2019 roku miała 140 mln PLN przychodów, 6,4 mln PLN EBIT oraz 3,5 mln PLN zysku netto.
PZU	Rada nadzorcza PZU Zdrowie powołała Annę Janiczek w skład zarządu PZU Zdrowie i powierzyła jej pełnienie obowiązków prezesa spółki. Rada odwołała jednocześnie ze składu zarządu PZU Zdrowie dotychczasową prezes Julitę Czyżewską oraz Piotra Lizukowa i Sebastiana Tabakę.
Plaza Centers	Spółka w 2019 roku miała 3,8 mln EUR przychodów, -4,4 mln EUR EBIT oraz 21,2 mln EUR straty netto.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl
strategia, chemia, przemysł, energetyka

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
banki, finanse

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 668 516 977
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
deweloperzy, handel, media

Krzysztof Tkocz

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (+48) 516 086 705
e-mail: 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

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl