

Redaktor wydania: Michał Fidelus/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Lekkie odbicie w Warszawie

Czwartek przyniósł wzrosty na GPW, bowiem WIG20 zyskał 0,6% (MiS-ie praktycznie bez zmian). Nad kreską zamknęły się również giełdy w Niemczech i Francji (po +0,3%), natomiast z większych europejskich rynków in minus wyróżnił się FTSE, który stracił 0,8%. W USA poznaliśmy wczoraj dane dot. liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, który istotnie przebił konsensus (6,6 mln vs spodziewane 3,5 mln). Mimo takie odczytu indeksu w USA zanotowały solidne wzrosty (S&P500 +2,3%, Nasdaq +2,0%, DJIA +2,2%). Na rynku surowcowym bardzo mocno do góry poszła cena ropy, po wypowiedzi prezydenta Trumpa o planowanych redukcjach wydobycia przez Rosję i Arabię Saudyjską (dziś nad ranem wartość baryłki traci 5%). W kalendarium makro czekają nas m.im. odczyty PMI dla sektora usług dla USA, UK, Niemiec, Francji, Włoch czy Hiszpanii oraz dane o amerykańskim rynku pracy (publikacja o 14:30). Zmienność na rynkach jest cały czas podwyższona, a kolejne banki centralne i rządy ogłaszają programy pomocowe dla obywateli i przedsiębiorstw, które mają być wsparciem w walce ze spodziewanym osłabieniem gospodarczym. Kontrakty na indeksy w USA tracą o poranku po ok. 1,0%, w okolicy zera są kontrakty na DAX.

Adrian Górniak

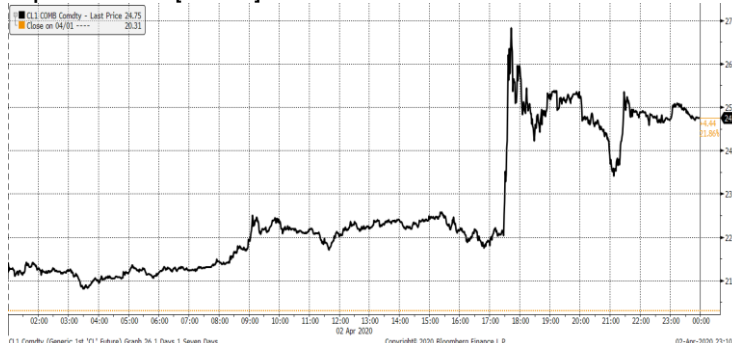
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- COVID-19: Niemcy, Hiszpania i UK blisko dziennego rekordu przyrostu zakażeń, PL z nowym rekordem (+392), aż 30 tys. zachorowań w USA [komentarz BDM];
- PKN Orlen: wyraźna poprawa marży rafinerijnej (+47% r/r w PLN) i petrochemicznej (+17% r/r) w marcu'20 [wykresy BDM];
- Ciech: budżet projektu solnego w SDC wzrośnie o 40% do 140 MEUR; EBITDA ma sięgnąć 25 MEUR rocznie (oczek. 15 MEUR) [komentarz BDM];
- PGE: podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19: zielony kierunek, niezmienny outlook na 2020 [komentarz BDM];
- Tauron: podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19: wysokie wydobycie ale problem ze zużyciem węgla [komentarz BDM];
- JSW: Spółka ogłosiła wystąpienie siły wyższej w spółce.
- CCC: Dariusz Milek jest przekonany, że emisja akcji dojdzie do skutku.
- Orange: Spółka nadal liczy na wzrost EBITDAaA w 2020 r., wzrost przychodów mało prawdopodobny.
- Getin Noble Bank: W 4Q19 strata netto banku wyniosła PLN -245m wobec konsensusu PLN -87m.
- VRG: Spadek sprzedaży w marcu o 42% r/r [komentarz BDM];
- Lokum, Echo: Dane operacyjne za 1Q'20 [wykresy BDM];
- TIM: mocny odczyt przychodów za marzec 2020 (+13% r/r) [wykresy BDM];
- ING BSK: Bank nie wypłaci dywidendy za 2019 r., ale środki na nią nie zostały podzielone.
- Dino: Spółka zakończyła w 1Q20 inwestycje w 39 sklepów, z czego uruchomiło 16.
- BNP Paribas: Obniżka stóp proc. zmniejszy wynik odsetkowy banku w 2020 r. o 45-60 mln PLN.
- GPW: Obroty akcjami na GPW w marcu wzrosły o 59,5% r/r do 26 mld PLN.
- Unibep: Backlog spółki na koniec grudnia 2019 r. wyniósł ok. 1,9 mld PLN.
- Orbis: Spółka szacuje spadek przychodów hoteli grupy w 1Q20 na 22% r/r.
- Forte: Spółka zdecydowała o postoiu produkcji w kwietniu.
- Makarony Polskie: Z zysku za 2019 r. Zarząd rekomenduje dywidendę 0,25 PLN/akcję.
- Benefit Systems: Spółka chce w czasie epidemii obniżyć koszty o 19-24 mln PLN miesięcznie.
- Decora: Przychody w kwietniu będą 25-50% niższe niż średniomiesięczne przychody z 1Q20.
- Stalprofil: Spółka do odwołania zawieszła pracę składu handlowego w Katowicach.
- Boombit: Przychody w marcu wzrosły o 22% m/m do 15,6 mln PLN.

WYKRES DNIA

Notowania ropy naftowej zyskują ponad 20% po tym jak D. Trump zapowiada na Twitterze oczekiwane cięcie produkcji przez Arabię i Rosję rządu nawet >10 mln bbl/dzień (Saudowie na początku marca zwiększyli wydobycie o ok. 3 mln bbl). Arabowie zwołują pilne spotkanie OPEC+.

Ropa naftowa WTI [USD/bbl]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 2 kwietnia 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 491,6	0,6%	-30,6%
WIG30	1 719,2	0,6%	-30,5%
mWIG40	2 859,4	0,0%	-26,8%
sWIG80	10 157,7	0,0%	-15,7%
WIG	41 219,5	0,5%	-28,7%
WIG Banki	3 984,0	-1,6%	-41,1%
WIG Bud	1 943,8	1,3%	-14,7%
WIG Chemia	5 909,3	-1,3%	-29,6%
WIG Dew	1 838,3	-0,7%	-25,3%
WIG Energia	1 257,4	2,9%	-35,9%
WIG Games	20 751,8	1,2%	10,6%
WIG IT	2 694,9	0,1%	-4,9%
WIG Media	4 113,0	-0,5%	-23,5%
WIG Paliwa	4 582,7	6,5%	-29,4%
WIG Spoż	2 656,0	-0,4%	-15,0%
WIG Surowce	1 883,5	0,6%	-39,0%
WIG Telco	732,5	0,8%	-16,1%
DAX	9 570,8	-3,9%	-27,8%
CAC40	4 221,0	-4,3%	-29,4%
BUX	32 592,0	-2,3%	-29,3%
S&P500	2 526,9	-4,4%	-21,8%
DJIA	21 413,4	-4,4%	-25,0%
Nasdaq Comp	7 487,3	-4,4%	-16,6%
Bovespa	72 253,5	-2,8%	-37,5%
Nikkei225	17 818,7	-1,4%	-24,7%
S&P/ASX 200	5 154,3	-2,0%	-22,9%
Złoto	1 614,0	1,4%	6,4%
Miedź	4 951,0	3,8%	-19,8%
Ropa	20,3	-0,8%	-66,1%
EUR/PLN	4,57	-0,5%	7,5%
USD/PLN	4,21	0,5%	11,1%
CHF/PLN	4,33	-0,3%	10,4%
EUR/USD	1,09	-1,0%	-3,2%
USD/JPY	107,91	0,7%	-0,6%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 482	5	0,34%
Kurs zamknięcia	1 479	4	0,27%
Kurs min.	1 456	-11	-0,75%
Kurs max.	1 493	-4	-0,27%
Wolumen obrotu	32 427	7 613	30,68%
Otwarte pozycje	44 277	-879	-1,95%

Indeksy GPW

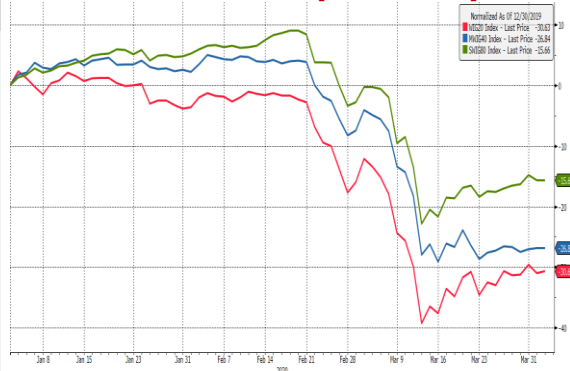
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 490,41	1 464,86	1 501,33	1 491,55	0,6%	925
WIG30	1 722,77	1 690,99	1 729,35	1 719,24	0,6%	984
MWIG40	2 863,21	10 116,58	10 237,82	2 859,38	0,0%	100
SWIG80	10 222,23	2 845,81	2 879,23	10 157,67	0,0%	20
WIG-PL	41 853,15	41 612,53	42 078,90	42 078,90	0,5%	1 078
WIG	41 170,87	40 661,03	41 402,82	41 219,51	0,5%	1 082

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	11,86	1 548	-4,1%	-58,6%
CCC	29,13	1 199	-5,3%	-73,5%
CD Projekt	287,80	27 663	2,0%	3,0%
Cyfrowy P.	24,00	15 349	0,7%	-14,1%
Dino	158,70	15 559	0,4%	10,2%
JSW	12,03	1 412	3,3%	-43,7%
KGHM	58,96	11 792	0,4%	-38,3%
Lotos	54,74	10 120	6,3%	-34,5%
LPP	4 740,00	8 780	-4,2%	-46,3%
mBANK	213,60	9 046	0,6%	-45,1%
Orange	5,83	7 651	0,6%	-18,1%
Pekao	54,02	14 179	0,0%	-46,2%
PGE	4,05	7 565	5,1%	-49,2%
PGNIG	3,37	19 473	1,3%	-22,1%
PKN Orlen	60,20	25 748	8,3%	-29,9%
PKOBP	21,83	27 288	-1,7%	-36,7%
Play	28,56	7 261	1,3%	-18,4%
PZU	30,00	25 906	-3,8%	-25,1%
Santander Polska	157,90	16 120	-4,6%	-48,6%
Tauron	1,13	1 980	3,6%	-31,1%

mWIG40				Close				MC				1D				YTD				
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	360,00	823	0,0%	-10,0%	GPW	33,80	1 419	0,0%	-14,0%											
Amica	82,40	641	-2,0%	-39,9%	GTC	6,18	3 001	-0,6%	-36,2%											
Amrest	18,70	4 106	0,0%	-56,8%	Handlowy	41,85	5 468	0,1%	-19,2%											
Asseco PL	60,40	5 013	0,7%	-5,1%	ING BSK	143,60	18 682	-1,6%	-29,1%											
Azoty	20,10	1 994	-1,5%	-31,4%	Inter Cars	150,00	2 125	1,4%	-26,8%											
Benefit Sys.	625,00	1 787	-7,8%	-29,1%	Kernel	36,00	3 025	0,0%	-20,4%											
BNP Paribas	47,70	7 032	-3,8%	-29,9%	Kęty	325,00	3 114	3,5%	-6,1%											
Bogdanka	17,68	601	1,6%	-49,3%	Kruk	64,85	1 230	1,3%	-61,3%											
Budimex	161,00	4 110	2,2%	-6,4%	Livechat	42,75	1 101	0,7%	-1,3%											
Ciech	27,25	1 436	-1,6%	-31,4%	Mabion	17,96	247	-0,2%	-76,7%											
Comarch	178,00	1 448	-1,1%	-4,8%	Millennium	3,20	3 882	-1,5%	-45,3%											
Develia	1,78	797	-4,9%	-29,9%	Neuca	407,00	1 890	-0,9%	7,7%											
Dom Dev.	67,20	1 685	-1,8%	-29,0%	Orbis	112,50	5 184	-0,4%	-0,9%											
Echo	3,96	1 634	2,6%	-15,2%	PKP Cargo	10,40	466	2,8%	-49,3%											
Enea	4,95	2 186	3,0%	-37,4%	PlayWay	313,00	2 066	1,0%	31,0%											
Energia	6,92	2 865	-0,4%	-2,3%	Stalprodukt	118,00	658	-1,7%	-35,0%											
Eurocash	18,50	2 575	3,2%	-15,3%	Ten Square	300,00	2 172	1,2%	51,5%											
Famur	2,22	1 276	0,0%	-25,5%	VRG	1,94	455	2,1%	-52,0%											
Forte	10,20	244	-5,6%	-66,6%	Wawel	600,00	900	0,0%	-3,8%											
Getin	0,94	179	-3,2%	-43,5%	WP.PL	55,00	1 598	0,4%	-21,2%											

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 03OCT2019-03APR2020 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 02-Apr-2020 23:07:41
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (HSE WIG20 Index Future) g1598 Daily 03OCT2019-03APR2020 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 02-Apr-2020 23:08:18
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 03OCT2019-03APR2020 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 02-Apr-2020 23:08:43
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

BDM: Minął 84 dzień epidemii w Chinach, 63 we Włoszech, 39 w Niemczech i 30 w Polsce. Wirus jest obecny w 204 krajach. Liczba globalnych przypadków przekroczyła 1 mln (+80 tys.), a tempo cały czas rośnie (od 27.03.20, a więc w niecały tydzień, liczba się podwoiła). Aktywnych przypadków jest 748 tys. (+505 tys., +73% od 27.03).

W Chinach przybyło tylko 31 nowych, wszystkie importowane. Od 17.03 czyli po 67 dniu od 1. przypadku, praktycznie brak tam nowych zachorowań. Zostało tylko 1,7 tys. aktywnych przypadków. Na ulicach życie powoli wraca do normy, a gospodarka do poprzedniej aktywności.

W USA w czwartek kolejny rekord 30 tys. przypadków. Liczba przypadków ogółem zbliżyła się do 250 tys. vs 82 tys. w całych Chinach. Epicentrum czyli NY zanotowało przyrost o 9 tys. Apple przekazało pracownikom sklepów, że nie wrócą do pracy do początku maja. Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w ostatnim tyg. wzrosła o 6,65 mln vs 3,28 mln tydzień wcześniej i 3,5 mln oczek.

We Włoszech przybyło ok. 4,7 tys. nowych zakażeń, co jest porównywalnym tempem jak dzień wcześniej. W ostatnich 14 dniach Włochy notowały raczej stabilizację tempa nowych przypadków na poziomie 5-6 tys. dziennie. Zmarło ponad 700 os. (łącznie 13,9 tys., a więc śmiertelność przekroczyła 12%, co podważa oficjalną liczbę zakażonych).

Niestety duży, blisko rekordowego, przyrost notują Niemcy (6,8 tys), gdzie ogólna liczba przypadków zbliżyła się do 85 tys (powyżej Chin). Blisko rekordu Hiszpania (7,9 tys.). Bardzo duże wzrosty notuje UK (4,2 tys. - blisko rekordu), która najpóźniej wprowadzała restrykcje dot. przemieszczania się. Drugi dzień z rzędu spadek notują Czesi (216 przypadków).

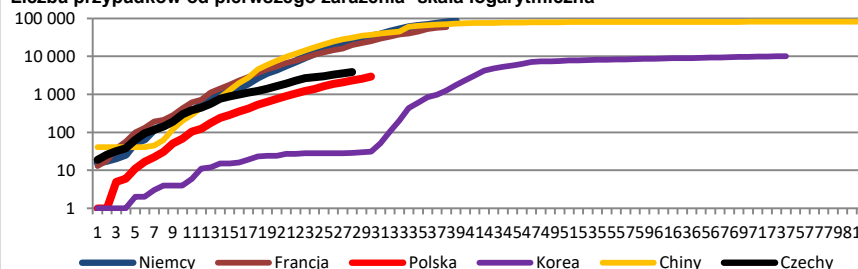
W Polsce na dzień 02.04.2020 było 2946 przypadków (+392 vs +243 dzień wcześniej). Oznacza to nowy rekord tempa zarażeń. Niestety zmarło 57 os. (poprzednio 43- wskaźnik śmiertelności <2%). Najwięcej przypadków (754) i najwięcej nowych (142) tradycyjnie w Mazowieckim. Aż 73 przypadki w Kujawsko-Pomorskim. W Śląskim 29 nowych (301 ogółem). Najbardziej „zarażoną” populację ma Mazowieckie i Dolnośląskie. Ministerstwo Zdrowia podało, że wykonało rekordowe 5400 testów. Pamiętajmy, że istnieje silna, dodatnia korelacja między ilością testów a nowymi przypadkami (Pearson aż 0,94). Wskaźnik pozytywnych wzrósł do 4,3%, 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	35	77 123	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
2 kwi	79 827	31	79 796	86	4 668	2 875	6 813	2 116	7 947	392	29 893	1 059	4 244	341	1 083	418	1 384	269

RAZEM	przypadki	1 015 877	81 620	934 257	10 062	115 242	50 468	84 794	59 105	112 065	2 946	245 193	18 827	33 718	5 218	14 697	11 129	15 348	3 858
śmierci	53 218	3 322	49 896	174	13 915	3 160	1 107	5 387	10 348	57	6 088	536	2 921	50	1 339	158	1 011	44	
zdrowi	212 992	76 571	136 421	6 021	18 278	16 711	22 440	12 428	26 743	56	10 403	4 013	135	32	250	1 749	2 495	67	
aktywne	749 667	1 727	747 940	3 867	83 049	30 597	61 247	41 290	74 974	2 833	228 702	14 278	30 662	5 136	13 108	9 222	11 842	3 747	

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

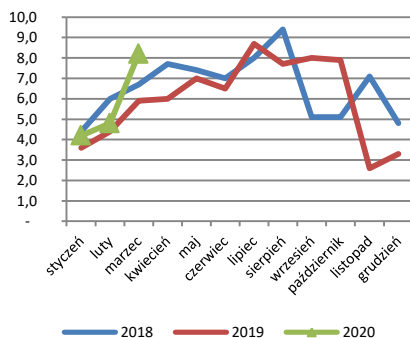
Liczba przypadków od pierwszego zarażenia- skala logarymiczna



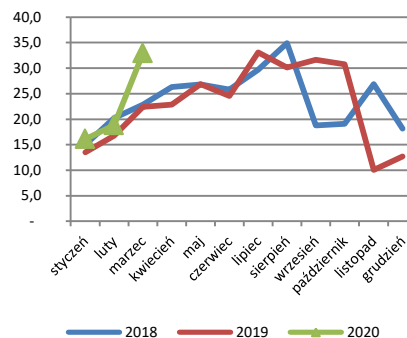
PKN Orlen

W 03.20 marża rafineryjna (z dyferencjałem) rośnie do 8,2 USD/bbl vs 4,8 USD/bbl w 02.20 i 5,9 USD/bbl rok temu (+39% r/r).

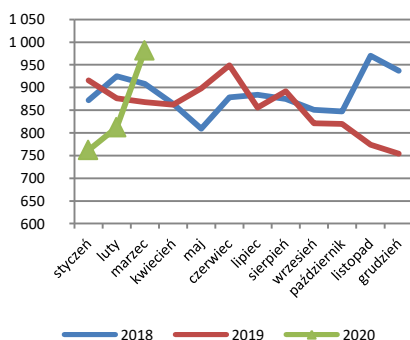
W 03.20 marża petrochemiczna rośnie do 982EUR/t vs 812 EUR/t w 02.20 i 868 EUR/t rok temu (+13% r/r)

Marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]


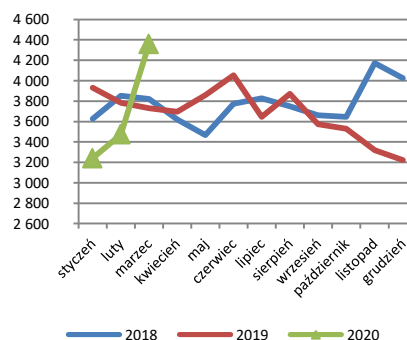
Źródło: BDM, spółka

Marża rafineryjna z dyferencjałem [PLN/bbl]


Źródło: BDM, spółka

Marża petrochemiczna [EUR/t]


Źródło: BDM, spółka

Marża petrochemiczna [PLN/t]


Źródło: BDM, spółka

Ciech

Spółka Ciech Salz Deutschland (CSD) - spółka zależna od Ciechu - podpisała ze spółką Adamietz umowę, w ramach której Adamietz wybuduje zakład do produkcji soli warzonej w Stassfurcie w Niemczech, podał Ciech. Łączna wartość umowy wynosi 44,1 mln EUR.

To największa inwestycja w historii Ciechu, której uruchomienie da grupie pozycję w gronie liderów na europejskim rynku soli warzonej. Moce produkcyjne powstającej warzelnicy wynoszą 450 tys. ton rocznie, a działalność nowego zakładu może zwiększyć wynik EBITDA grupy o ok. 25 mln EUR rocznie. Aktualnie zakładany termin uruchomienia produkcji w nowym zakładzie to 1 stycznia 2021 roku, poinformowano.

Spółka podała także, że w ramach prowadzonej inwestycji spłynęły oferty na zdecydowaną większość prac związanych z budową nowej warzelnicy. W wyniku obserwowanego wzrostu kosztów prac budowlano-montażowych oraz materiałów, w stosunku do pierwotnych założeń z listopada 2017 roku, całościowa wartość inwestycji może wynieść ok. 140 mln euro. W związku z trwającymi negocjacjami wiążących ofert możliwe jest obniżenie wartości inwestycji, zastrzeżono.

BDM: informacja negatywna choć wcześniej sygnalizowana. Budżet projektu solnego rośnie ze 100 do 140 mln EUR a więc o 40% (aż 180 mln PLN, 3,4 PLN/akcję). Z drugiej strony spółka oficjalnie przedstawiła oczekiwaną EBITDA projektu, która docelowo ma sięgnąć 25 mln EUR rocznie (ok. 112 mln PLN rocznie), co daje zwrot z inwestycji <6 lat. W ostatniej rekomendacji z czerwca 2019 konserwatywnie szacowaliśmy EBITDĘ projektu na ok. 60 mln PLN przy prostym okresie zwrotu <7 lat.

PGE

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19

BDM:

- przyszłością PGE jest wyraźny wzrost udziału OZE, ale nie da się tego zrobić radykalnie z powodów technicznych, społecznych i ekonomicznych (lider w Polsce w FW onshore i offshore);
- spółka będzie utrzymywać pozycję lidera w ciepłownictwie bo to stabilne źródło przychodu. Spółka prowadzi rozmowy z wieloma podmiotami;
- spółka rozważa magazyny energii ale do tego potrzebne są regulacje;
- od momentu obostrzeń w krajach europejskich zużycie energii -10/20%;

Outlook EBITDA 2020 (podtrzymany z listopad 2019):

- EK: spadek EBITDA (zapotrzebowanie w dół)
- Ciepłownictwo: spadek EBITDA
- Odnawialna: (sył. pogodowa niezależna)
- Sprzedaż: spadek (pogorszenie sył. płynnościowej i potencjalne odpisy należności)
- Dystrybucja: stabilnie (brak nadzwyczajnych zdarzeń w związku z COVID-19)

Q&A:

1) Opcje strategiczne

- Offshore: najbardziej zaawansowane

- Złoczew: spółka podchodzi z pełną odpowiedzialnością (w końcu maja być może koncesja). Koncesja nie oznacza realizacji inwestycji. Jak każdy projekt musi on wykazywać dodatni wynik;

- Atom: wielkość inwestycji przekracza możliwości finansowe. PGE nie udźwignie tego projektu. Po pierwsze, musi się pojawić decyzja polityczna;

2) Konsolidacja w sektorze? Uczestniczą w projekcie. Brak jednoznacznej odpowiedzi;

3) Przejęcie EC CEZ (Elcho, Skawina)? jeśli pojawi się taka propozycja to PGE będzie analizować taką ofertę

4) Czy PGE zwiększy udziały w PGG? Czy możliwa jest akwizycja? Na ten moment nie rozważają nawet kwestii dokapitalizowania PGG- CEO

5) Ryzyko opóźnienia inwestycji? widzą ryzyko w opróżnieniu B7 w Turowie. Mogą być opóźnione prace rozruchowe. Dolna Odra- brak ryzyk, wczesny etap prac. Offshore- negocjacja z partnerem, brak ryzyk;

6) Dywidenda za 2019? Obowiązuje cały czas polityka dywidendowa. Rekomendacja zarządu musi brać pod uwagę płynność spółki (dług, inwestycje, akwizycje). W 2019 cash flow operacyjny w całości na inwestycje. Trudno mówić o zmianach w dotychczas polityce dywidendowej, ale w sprawozdaniu jednostkowym strata- CFO;

7) Wpływ niskich stóp procentowych na zwrot w dystrybucji? To nie jest prosta zależność. Spółka skupia się na kontaktach z URE i uwzględnienie różnego rodzaju ryzyk będzie miało wpływ na taryfę (BDM: koszt kapitału negatywnie wpływa na wyniki, ale neutralnie na wycenę segmentu);

8) Czy w CFO znajdują się przychody ze sprzedaży 11 mln uprawnień CO2? W 2019 spółka dostała 1,4 mld PLN CO2, co zostało rozpoznane w wyniku. Rozliczenie cashowe już nastąpiło w 1Q'20- CFO;

9) Które aktywa w testach spisano? Czy Opole czy Turów? Turów -4 mld, Bełchatów 3,3 mld PLN. Odpisy dot. starych bloków. Nowe aktywa bez odpisów (B7 w Turowie i B14 w Bełchatowie). 7,5 mld łączna wartość odpisów. Odwrócenie w OZE 0,4 mld PLN. Per saldo -7,1 mld PLN;

10) Skąd taki duży wzrost rezerwy rekultywacyjnej? Mają do czynienia z dwoma czynnikami: excelowy z zastosowaniem odpowiednich stóp dyskonta z 3,7% na 2,8%. Co 3 lata robią przegląd w oparciu o dok. techniczną i dla Turowa w 2019 opracowanie wskazało, że nakłady rzeczowe będą musiały wzrosnąć. Same zwały ziemi wzrosły o ok. 130%. Największe wydatki ponoszone 2037-2065;

11) Koncesja na Turów dlaczego na 6 lat? Koncesja oznacza bezpieczeństwo energetyczne. Prowadzą rozmowy o wydłużeniu na kolejne 25 lat czyli do wyczerpania złoża. Ta koncesja zapewnia funkcjonowanie kompleksu w Turowie. Kopalnia nie powoduje obniżenia wody w Turowie. Czesi produkują e.e. w 50% z WB, a Niemcy 25%. Rozpoczęli też budowę bardzo dużej kopalni odkrywkowej;

12) Czy nie jest za późno PL na atom? To pytanie gł. do administracji rządowej, która docelowo określi miks energetyczny. SMR (reaktory modułowe) zawsze mogą być alternatywną, ale decyzje zależą od ekonomiki. Nakłady inwestycyjne potężne;

13) Odbiór węgla z PGG? Odbierają węgiel normalnie.

14) Dlaczego niw widać wpływu niskich kosztów gazu? PGE stosuje mitygację ryzyk. Dzisiejsze spadające ceny gazu, paliw, CO2 nie mają wpływu dzisiaj ale w przyszłości. Paliwa zakontraktowane 1-2 lata temu. Spadek CO2 pociąga za sobą energię. Marża na wytwarzaniu się nie zwiększa

Tauron

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19 (02.04.2020).

BDM:

- w marcu średnie wydobycie >20 tys. ton/dobę (BDM: gdyby było utrzymane to ok. 4,8 mln ton w rok vs 3,8 mln ton w 2019);
- porozumienie z PFR ws. inwestycji w OZE (do 50 mln PLN finansowania w każdą inwestycję);
- sytuacja nadzwyczajna, nie są w stanie wskazać oczekiwań na 2020 rok. Zakładają że zrobią to po 1Q'20;
- wpływ ustawy o cenach energii w 2019 roku neutralny;
- kopalnia Sobieski duże odchylenie od planu. W chwili obecnej wolumen na wyższym poziomie, ale w 2020 roku problemem będzie dostosowanie wydobycia do zapotrzebowania a nie poziom samej produkcji;
- spółka pozyskała ok. 1 mld PLN finansowania z banku włoskiego, chińskiego i japońskiego;
- Jaworzno powinno zostać oddane do końca lipca 2020 (98% zaawansowanie);
- Stalowa Wola (04.03.20 synchronizacja turbiny) oddanie w 2Q'2020;
- uciepłownienie Łagiszy (koniec 1Q'20, ogrzeje 20 tys. mieszkań);

Q&A:

- 1) Data odejścia od węgla? Nie ma takiej daty;
- 2) Terminy wyłączeń poszczególnych bloków? Nie ma twardych;
- 3) Czy widzą ryzyko że rynek mocy nie wejdzie w 2021 roku? Jest rozwiązanie ustawowe, notyfikowane przez UE więc nie ma przestrzeni żeby ten rynek zawiesić;
- 4) Blok w Stalowej Woli jeszcze. Blok finansowany pozabilansowo, będzie konsolidowany na poziomie udziałów;
- 5) Czy Tauron będzie domagał się odszkodowania za opóźnienie Jaworzna? priorytetem oddanie bloku jak najszybciej;
- 6) Siersza, Łagisza, łaziska czy zostały zmodernizowane do BAT? Są w trakcie modernizacji tych aktywów, część z tych aktywów już spełnia te wymagania (odstępstwa). Nie widzą zagrożenia żeby nie dostosowali się do wymagań RM czy BAT;
- 7) Jakiej skali inwestycji w OZE należy się spodziewać? o ile wzrost MW w FW? Cele 900 MW w FW i 300 w PV. To cele aktualne.
- 8) Jakie obniżone zapotrzebowanie na e.e. widać w Polsce? Jak COVID-19 wpływa na przemysł w naszym regionie? Jaki finansowy wpływ przy 10% obniżeniu zużycia na EBITDA? Próba szacunków obciążona błędem. Spółka postara się to przedstawić po wynikach 1Q'20. Pytanie u których odbiorców wystąpi spadek bo jest duża różnica w marży. Obserwują dalszy trend spadkowy w 2020 roku w zużyciu energii. Niewielkie spadki w przemyśle i wzrost w gospodarstwach domowych;
- 9) Wypłata dywidendy w 2021? jakie muszą być warunki? Spółka chce kontynuować politykę dywidendową ale tylko jeśli sytuacja finansowa i wydatki inwestycyjne będą na to pozwalać?

JSW

Zarząd podjął uchwałę o wystąpieniu siły wyższej w spółce i poinformowaniu kontrahentów spółki o jej wystąpieniu oraz konsekwencjach dla części zobowiązań wynikających z zawartych umów handlowych.

"Decyzja została podjęta w związku z rozprzestrzenianiem się wirusa SARS-CoV-2 oraz związanymi z tym ograniczeniami, działaniami rządów państw i przedsiębiorstw na świecie - co może mieć bezpośredni wpływ na sytuację finansową spółki i grupy JSW" - napisano w komunikacie.

Spółka podała, że obecnie nie jest możliwy do określenia wpływ ogłoszenia wystąpienia siły wyższej na działalność, sytuację finansową i operacyjną oraz perspektywę spółki i grupy JSW.

CCC

Dariusz Miłek, przewodniczący rady nadzorczej CCC, jest przekonany, że planowana emisja akcji spółki dojdzie do skutku.

"Jeśli ktoś mówi, że jesteśmy bankrutem, to jest w błędzie. Mamy 2,5 mld PLN towarów po cenie zakupów, a jesteśmy winni bankom ok. 1,5 mld PLN. Zrealizowaliśmy też duże inwestycje, które powinny się teraz monetyzować" - powiedział Miłek.

"Przygotowujemy się do snu zimowego, by być w pozycji zamrożonej firmy na jakiś czas, z dużym saldem towarowym i odroczonym długiem. Jak tylko wszystko ruszy, to powinniśmy być największym beneficjentem tej sytuacji. Nasza pozycja rynkowa powinna wzrosnąć" – dodał. "Liczymy, że baza kosztowa w kwietniu będzie zredukowana do 170 mln PLN z 250 mln PLN, z czego około połowa będzie odroczone, jeśli chodzi o terminy płatności" - powiedział prezes Czyczerski.

CCC zapowiada m.in. wykorzystanie publicznych programów pomocowych (szacowana redukcja kosztów o ok. 5 mln PLN miesięcznie) w okresie zamkniętych sklepów oraz optymalizację poziomu zatrudnienia w średnim/długim terminie na poziomie oszczędności ok. 5-10 mln PLN rocznie. CCC oczekuje również istotnego ograniczenia lub wygaszenia kosztów najmu. Jak powiedział Miłek, spółka wydaje teraz rocznie na czynsz ok. 720 mln zł. Ponadto, grupa planuje redukcję innych kosztów i ograniczenie wydatków marketingowych.

CCC liczy również, że porozumie się z bankami i zabezpieczy finansowanie na okres do połowy 2021 r. przed zaplanowanym na 17 kwietnia NWZ w sprawie emisji akcji.

Orange

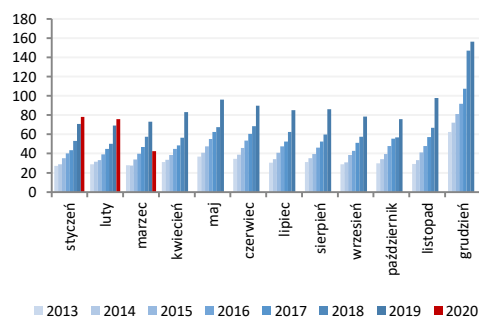
Orange Polska ocenia, że zakładany wcześniej przez grupę wzrost przychodów w 2020 roku jest obecnie mało prawdopodobny. Grupa podtrzymuje jednocześnie prognozę wzrostu w tym roku wskaźnika EBITDAaL.

Przedstawiciele spółki poinformowali również, że Orange notuje od początku epidemii średnio 20% wzrost transmisji danych w sieci komórkowej oraz o 20-30% większy ruch głosowy. Przesył danych w sieci stacjonarnej operatora wzrósł średnio o 40-50%. Firma nie spodziewa się w związku z epidemią opóźnień w realizacji inwestycji. Liczy na kontynuowanie przez regulatora procesu dystrybucji pasma na potrzeby sieci 5G.

VRG

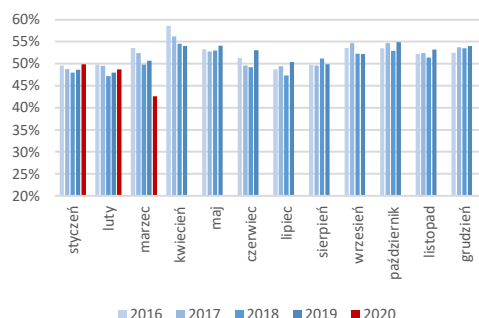
Spółka opublikowała dane sprzedażowe za marzec '20.

Vistula – sprzedaż miesięczna [mln PLN]*



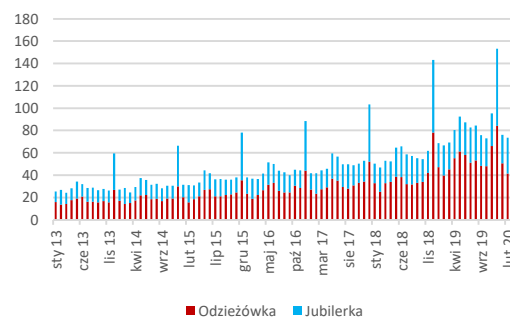
Źródło: DM BDM S.A., spółka; *od gru'18 zawiera wyniki Bytomia

Marża brutto grupy [%]



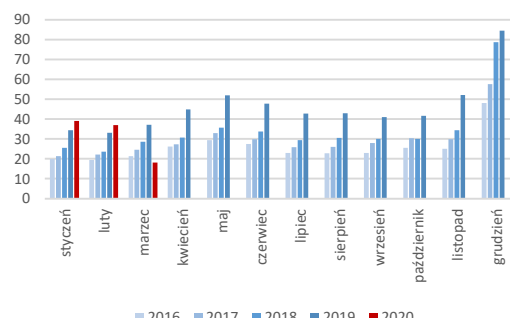
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Sprzedaż miesięczna w podziale na segmenty [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wynik brutto ze sprzedaży grupy [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM:

- Na poziomie skonsolidowanym grupa wypracowała 42,5 mln PLN (-42% r/r).
- Segment odzieżowy osiągnął 25,0 mln PLN przychodów (-45% r/r), a część jubilerska 15,5 mln PLN (-35,4% r/r).
- Szacunkowa marża wyniosła 42,6% (spadek r/r o 8,1 p.p.).
- Powierzchnia łączna na koniec miesiąca wyniosła 53,7 tys. mkw. (+2,4% r/r).

Getin Noble Bank

Wyniki za 4Q'19

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q18	3Q19	4Q19	r/r	kw./kw.	vs. kons.	vs. BDM	Kons.	BDM
Wynik odsetkowy	307	263	233	-24%	-12%	-17%	-18%	279	285
Wynik z opłat i prowizji	19	20	22	16%	10%	1%	9%	22	20
Pozostałe przychody	14	-39	-205	na	430%	na	52%	na	-135
Przychody ogółem	339	244	49	-85%	-80%	na	-71%	na	170
Koszty	-236	-224	-201	-15%	-10%	-6%	-9%	-214	-221
EBIT przed rezerwami	103	21	-152	na	na	na	194%	na	-52
Saldo rezerw	-249	-138	-95	-62%	-31%	-31%	-23%	-137	-123
Zysk brutto	-189	-117	-296	na	na	na	72%	na	-172
Zysk netto	-286	-101	-245	na	na	na	48%	-87	-166

Źródło: Dane spółki, prognozy BDM, konsensus PAP

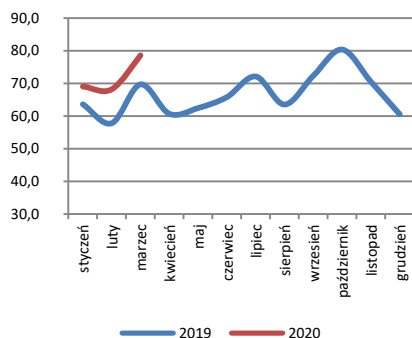
Dino

Spółka w 1Q20 zakończyło proces inwestycyjny dotyczący uruchomienia 39 sklepów, z czego uruchomionych zostało 16 sklepów, a pozostałe oczekują na otwarciu. Rok wcześniej, w 1Q19 uruchomione zostały 33 nowe sklepy.

TIM

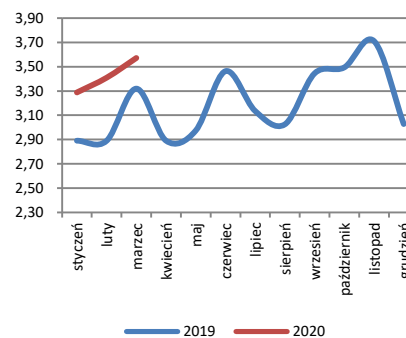
W 03.20 przychody ze sprzedaży wzrosły o 12,7% r/r (YTD +12,9% r/r).
W 03.20 przychody z e-commerce wzrosły o 9,9% r/r (YTD +13,3% r/r) i stanowiły 67% przychodów ogółem.
W 03.20 przychody ze sprzedaży w przeliczeniu na dzień roboczy wzrosły o 7,6% r/r (YTD 12,8 % r/r).

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Sprzedaż na dzień roboczy [mln PLN/dzień]



Źródło: BDM, spółka

GPW

Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW wzrosła w marcu o 59,5% r/r do 26 mld PLN. Wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń zwiększyła się w tym czasie o 59,8% r/r do 25,7 mld PLN.

BNP Paribas Polska

Decyzje RPP związane ze zmianą stóp procentowych będą miały negatywny wpływ na wynik odsetkowy grupy kapitałowej BNP Paribas Bank Polska za 2020 r. w przedziale 45-60 mln PLN. Dodatkowo wynik na portfelu kredytowym wycenianym do wartości godziwej przez rachunek zysków i strat w marcu 2020 r. będzie ujemny i może wynieść ok. 30-40 mln PLN.

ING BSK

Zgodnie z oczekiwaniem KNF, ING Bank Śląski nie wypłaci na razie dywidendy za ubiegły rok - zdecydowali akcjonariusze. Przeznaczona pierwotnie na dywidendę kwota ok. 494,4 mln PLN pozostała niepodzielona.

Orbis

Grupa szacuje, że przychody uzyskane przez hotele grupy w 1Q20 spadły o 22% r/r do 208 mln PLN. W marcu obłożenie w hotelach spadło o 50pp, podczas gdy w pierwszych dwóch miesiącach 2020 roku wskaźnik wzrósł o 2,3 pp.
W celu optymalizacji i dostosowania zakresu i kosztów działalności do tej sytuacji oraz zapewnienia przestrzegania ograniczeń prawnych, grupa tymczasowo zawiesiła lub wkrótce zawiesi działalność prawie wszystkich hoteli, z pewnymi nielicznymi wyjątkami.

Forte

Zarząd, w uzgodnieniu z organizacjami związkowymi, zdecydował o przestoju ekonomicznym spółki w kwietniu – podała spółka.

W związku z aktualną sytuacją Forte przedłuży dwutygodniowy postój produkcji i w uzgodnieniu ze związkami chce wprowadzić przynajmniej minimalne wynagrodzenie dla pracowników, którzy pozostają w domu (prezes).

Makarony Polskie

Zarząd rekomenduje wypłatę z zysku za 2019 r. 0,25 PLN brutto dywidendy na akcję, czyli 2,3 mln PLN. Spółka podała, że w kolejnych latach obrotowych zarząd również będzie starał się rekomendować walnemu wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, choć każdorazowo możliwość wypłaty dywidendy uzależniana będzie od wysokości osiągniętego zysku, bieżących celów inwestycyjnych i sytuacji spółki.

Decora

Szacunkowa wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w 1Q20 wzrosła o 20% r/r do 86,7 mln PLN. Szacunkowa, średniomiesięczna wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w 1Q20 wyniosła 28,9 mln PLN. Spółka szacuje jednak, że skonsolidowane przychody ze sprzedaży w kwietniu 2020 r. mogą być niższe o 25-50% w odniesieniu do średniomiesięcznej wartości skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży 1Q20.

Benefit Systems

Spółka liczy na to, że w czasie trwania epidemii grupie uda się obniżyć koszty łącznie o 19-24 mln PLN miesięcznie, głównie dzięki niższemu czynszom w galeriach handlowych oraz obniżce innych kosztów funkcjonowania klubów fitness.

Stalprofil

Zarząd zdecydował o zawieszeniu do odwołania pracy składu handlowego w Katowicach i przekierowuje zamówienia od odbiorców do realizacji przez drugi skład handlowy spółki zlokalizowany w Dąbrowie Górniczej. Wśród pracowników składu w Katowicach potwierdzono dwa przypadki zakażenia COVID-19.

Boombit

Spółka szacuje, że odnotowała w marcu 2020 r. 15,6 mln PLN skonsolidowanych przychodów (22% m/m). Wydatki na marketing wyniosły w marcu 8,3 mln PLN i stanowiły równowartość 53,4% przychodów. Szacowany udział przychodów z reklam oraz mikropłatności w strukturze przychodów ze sprzedaży grupy wyniósł odpowiednio 83% (reklamy) i 17% (mikropłatności).

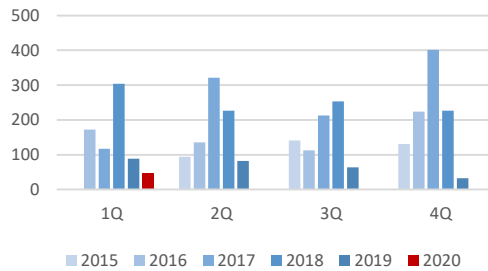
Fasing

Zarząd zdecydował o odpisie aktualizującym wartość udziałów w niemieckiej spółce zależnej. Wartość odpisu to 5 mln PLN. Odpis dotyczy udziałów w spółce K.B.P. Kettenwerk Becker-Prunte. Po odpisie wartość udziałów w jednostkowym sprawozdaniu Fasingu spadnie do 20 mln PLN.

Lokum

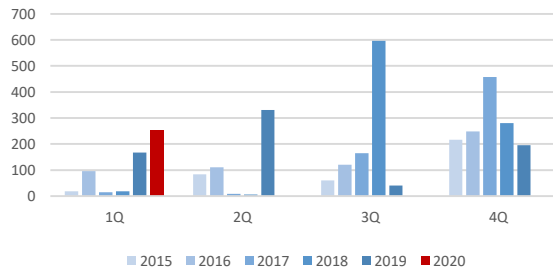
W 1Q'20 deweloper zakontraktował 47 lokali oraz wydał 253 mieszkania. W ofercie znajdowało się 700 lokali, a w budowie było 1000 mieszkań.

Lokum – kontraktacja kwartalna [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Lokum – przekazania kwartalne [szt.]

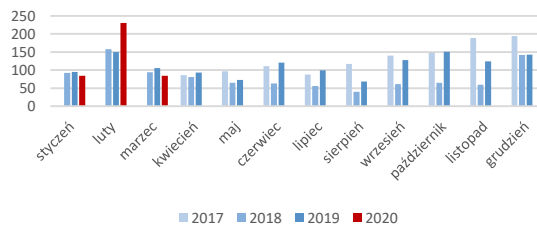


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Echo

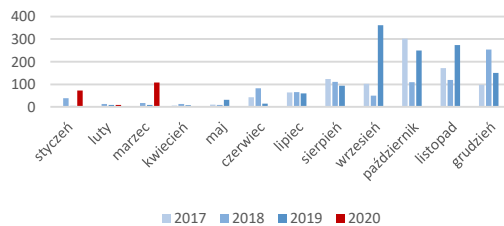
W marcu deweloper zakontraktował 84 lokale oraz wydał 108 mieszkań (przed rokiem odpowiednio: 106/9 szt.). W ujęciu kwartalnym Echo znalazło nabywców na 399 lokali (vs 352 w 1Q'19) i przekazało 190 mieszkań (vs 23 przed rokiem).

Echo – kontraktacja miesięczna [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Echo – przekazania miesięczne [szt.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

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