

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### USA silniejsze niż Europa

Wczorajsza sesja przyniosła rozdźwięk między notowaniami na Starym Kontynencie a indeksami za oceanem. W Europie większość indeksów zaświeciła na czerwono. DAX stracił prawie 2%, a FTSE niemal 3%. W takim otoczeniu również GPW nie dała zbyt wielu powodów do radości, bowiem WIG20 spadł o 2,2%, a mWIG40 o 2,4%. W znacznie lepszych nastrojach dzień zakończyli inwestorzy w USA, gdzie główne indeksy zanotowały wzrosty (S&P500 +1,2%, DJIA +1,6%). Strona popytowa miała także przewagę w Azji, gdzie Nikkei zyskał 0,7%, a S&I ok. 0,3%. W kalendarium makro czekają nas dzisiaj publikacje m.in. wstępnych odczytów PKB za 1Q'20 dla szeregu europejskich gospodarek oraz garść danych z USA, które będą dotyczyły sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. Inwestorzy z uwagą śledzą również rosnące napięcie na linii USA-Chiny i kolejne wypowiedzi prezydenta Trumpa w tym temacie. Warto też zwrócić uwagę na kolejne raporty finansowe krajowych spółek za '19 i 1Q'20. Kontrakty terminowe na główne indeksy zyskują, co może sugerować pozytywne otwarcie notowań również u nas.

Adrian Górniak

### SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- COVID-19: wzrosty tempa zakażeń w USA/EU; w Chinach/Korei strach przed II falą; Trump nie chce rozmawiać z Xi; koszt pandemii dla światowej gospodarki może wynieść 10% PKB- ADB; w PL dalszy wzrost zakażeń gł. górników [komentarz BDM];
- PCC Rokita: oczyszczona EBITDA w 1Q'20 8/3% poniżej naszych oczekiwań/konsens., pozytywne one-offs; zarząd rekomenduje przeznaczenie zysku na kapitał zapasowy [komentarz BDM];
- Lotos: Finalne wyniki za 1Q'20 zgodne ze wstępnymi; konferencja z zarządem dziś o 9:30 [tabela BDM];
- Lotos: Miesięczna struktura uzysków za 04.2020 [tabela BDM];
- 11 bit studios: Spółka w 1Q'20 miała 14,5 mln PLN zysku netto, znacznie powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- GPW: Giełda w 1Q'20 miała 29,3 mln PLN zysku netto, wynik EBITDA 10% powyżej konsensusu [tabela BDM];
- Tauron: Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'20 (14.05.2020) [komentarz BDM];
- Arctic Paper: podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'20 (14.05.2020) [komentarz BDM];
- Handlowy: Podsumowanie telekonferencji z Zarządem;
- Radpol: Wezwanie na 100% akcji spółki przez THC po 1,32 PLN/akcję [tabela z wezwaniami BDM];
- Cyfrowy Polsat: Grupa liczy na utrzymanie poziomu EBITDA w całym 2020 r;
- KGHM: Spółka nie widzi zagrożenia dla sprzedaży swojej produkcji;
- Ronson: Nie spodziewamy się trwałego spadku cen mieszkań;
- Master Pharm/ Alumetal/ FO Dębica/ Torpol/ Apator/ Ultimate Games/ Instal Kraków: Wyniki za 1Q'20;
- Neuca: Dynamika rynku hurtu aptecznego pozostanie dodatnia w br.;
- Ulma: W pesymistycznym scenariuszu przychody mogą spaść o 20% r/r w 1H'20;
- Apator: Zarząd spółki obniża rekomendowaną dywidendę do 1,1 PLN brutto na akcję;
- ZUE: Oferta spółki za 174,4 mln PLN brutto najkorzystniejsza w przetargu na przebudowę torowiska w Szczecinie.

### WYKRES DNIA

Fundusz THC SICAV-RAIF wzywa do sprzedaży 100% akcji Radpolu, tj. po 1,32 PLN/akcję. Wartość oferty to 50,5 mln PLN. Zapisy potrwają od 3 czerwca do 2 lipca. Kurs akcji spółki rośnie >1,4 PLN/akcję (+19,1%). W 2010 roku TAH sprzedawał akcje po... 9,5 PLN.

#### Radpol- daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

#### Notowania: czwartek, 14 maja 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 579,2	-2,2%	-26,6%
WIG30	1 825,8	-2,1%	-26,1%
mWIG40	3 172,5	-2,4%	-18,8%
sWIG80	11 693,1	-1,5%	-2,9%
WIG	44 450,7	-2,2%	-23,1%
WIG Banki	3 700,2	-2,5%	-45,3%
WIG Bud	2 368,2	-1,7%	3,9%
WIG Chemia	7 640,2	-2,7%	-8,9%
WIG Dew	1 984,7	-1,6%	-19,3%
WIG Energia	1 318,5	-1,4%	-32,8%
WIG Games	27 558,2	-2,6%	46,9%
WIG IT	3 240,1	-2,4%	14,3%
WIG Media	4 596,3	-3,6%	-14,5%
WIG Paliwa	4 803,1	-1,6%	-26,0%
WIG Spoż	2 858,1	-1,2%	-8,6%
WIG Surowce	2 272,9	-2,6%	-26,4%
WIG Telco	792,8	0,0%	-9,2%
DAX	10 337,0	-2,0%	-22,0%
CAC40	4 273,1	-1,7%	-28,5%
BUX	34 144,6	-1,1%	-25,9%
S&P500	2 852,5	1,2%	-11,7%
DJIA	23 625,3	1,6%	-17,2%
Nasdaq Comp	8 943,7	0,9%	-0,3%
Bovespa	79 010,8	1,6%	-31,7%
Nikkei225	20 057,6	0,7%	-15,2%
S&P/ASX 200	5 385,3	1,1%	-19,4%
Złoto	1 730,3	0,8%	14,0%
Miedź	5 224,0	-0,6%	-15,4%
Ropa	27,6	9,0%	-53,6%
EUR/PLN	4,56	-0,2%	7,2%
USD/PLN	4,22	0,0%	11,2%
CHF/PLN	4,33	-0,2%	10,6%
EUR/USD	1,08	-0,1%	-3,6%
USD/JPY	107,25	0,2%	-1,3%

#### FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 590	-27	-1,67%
Kurs zamknięcia	1 577	-32	-1,99%
Kurs min.	1 556	-48	-2,99%
Kurs max.	1 597	-38	-2,32%
Wolumen obrotu	25 774	5 065	24,46%
Otwarte pozycje	41 476	496	1,21%

#### Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 605,68	1 559,52	1 605,68	1 579,16	-2,2%	730
WIG30	1 849,67	1 805,16	1 850,21	1 825,75	-2,1%	787
MWIG40	3 236,44	11 603,41	11 940,42	3 172,46	-2,4%	123
SWIG80	11 914,83	3 150,39	3 243,15	11 693,13	-1,5%	43
WIG-PL	45 877,60	45 306,17	45 877,60	45 388,27	-2,2%	929
WIG	45 142,76	43 996,33	45 142,76	44 450,71	-2,2%	941

#### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	13,23	1 727	-4,8%	-53,9%
CCC	42,00	1 729	-3,3%	-61,8%
CD Projekt	370,00	35 564	-2,5%	32,4%
Cyfrowy P.	24,62	15 746	-0,1%	-11,9%
Dino	153,80	15 079	-2,0%	6,8%
JSW	12,61	1 481	-3,9%	-41,0%
KGHM	72,00	14 400	-2,4%	-24,7%
Lotos	59,50	11 000	-1,0%	-28,8%
LPP	6 025,00	11 161	-4,3%	-31,7%
mBANK	183,60	7 776	-3,5%	-52,9%
Orange	6,64	8 714	0,2%	-6,7%
Pekao	49,65	13 032	-2,5%	-50,6%
PGE	4,01	7 505	-0,6%	-49,6%
PGNIG	3,71	21 438	-0,3%	-14,3%
PKN Orlen	61,38	26 253	-2,2%	-28,5%
PKOBP	20,75	25 938	-2,6%	-39,8%
Play	31,02	7 886	0,0%	-11,4%
PZU	28,53	24 636	-2,5%	-28,7%
Santander Polska	151,40	15 456	-2,6%	-50,7%
Tauron	1,13	1 972	-3,5%	-31,4%

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

mWIG40					WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]				
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	431,00	986	-0,7%	7,7%	GPW	40,60	1 704	-2,2%	3,3%
Amica	97,00	754	-0,2%	-29,2%	GTC	6,46	3 137	-4,7%	-33,3%
Amrest	25,85	5 675	-0,2%	-40,3%	Handlowy	36,75	4 802	-2,8%	-29,1%
Asseco PL	69,40	5 760	-3,1%	9,0%	ING BSK	126,40	16 445	-2,0%	-37,6%
Azoty	26,20	2 599	-2,6%	-10,5%	Inter Cars	178,00	2 522	-3,5%	-13,2%
Benefit Sys.	710,00	2 030	-0,8%	-19,5%	Kemell	38,65	3 248	-1,8%	-14,6%
BNP Paribas	47,10	6 943	-2,9%	-30,7%	Kęty	328,00	3 143	-6,3%	-5,2%
Bogdanka	20,30	690	-5,4%	-41,8%	Kruk	77,50	1 470	-0,8%	-53,7%
Budimex	205,00	5 234	-1,9%	19,2%	Livechat	60,90	1 568	-4,8%	40,6%
Ciech	36,45	1 921	-3,1%	-8,2%	Mabion	23,70	325	-9,9%	-69,2%
Comarch	202,00	1 643	-1,0%	8,0%	Millennium	2,61	3 171	1,2%	-55,3%
Develia	1,94	868	0,5%	-23,6%	Neuca	500,00	2 322	2,0%	32,3%
Dom Dev.	79,00	1 992	-0,8%	-16,5%	Orbis	113,00	5 207	0,0%	-0,4%
Echo	4,00	1 651	-2,4%	-14,3%	PKP Cargo	11,00	493	-1,8%	-46,3%
Enea	5,48	2 419	-0,4%	-30,8%	PlayWay	405,50	2 676	-4,6%	69,7%
Energia	7,71	3 192	-0,2%	8,9%	Stalprodukt	135,80	758	-1,5%	-25,2%
Eurocash	19,95	2 776	-2,5%	-8,7%	Ten Square	450,00	3 259	-3,2%	127,3%
Famur	2,10	1 207	-1,4%	-29,5%	VRG	2,38	557	-2,7%	-41,2%
Forte	16,70	400	-4,1%	-45,2%	Wawel	590,00	885	1,0%	-5,4%
Getin	1,01	192	-2,9%	-39,3%	WP.PL	64,60	1 877	-5,0%	-7,4%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1548 Daily 15NOV2019-15MAY2020

Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (WSE WIG20 Index Futures) g1598 Daily 15NOV2019-15MAY2020

Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 15NOV2019-15MAY2020

Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19 Codzienny monitoring COVID-19.

BDM: Minął 126 dzień epidemii w Chinach, 105 w UE i 72 w Polsce. Wirus jest obecny w 212 krajach. Liczba globalnych przypadków sięgnęła 4,5 mln, a śmierci przekroczyła 300 tys. (200 tys. 2 tyg. temu). Aktywnych przypadków jest 2,59 mln.

W Chinach 5 nowych przypadków i 0 śmierci, których kraj praktycznie nie notuje od rewizji danych 16.04. W Korei kolejne nowe przypadki zakażeń z nocnych klubów w Seulu (148 vs 131 dzień wcześniej). W regionach Chiny/Korea pojawia się strach przed II falą.

Azjatycki Bank Rozwoju oszacował, że pandemia wirusa może kosztować świat nawet 8,8 bln USD czyli ok. 10% światowego PKB w zależności jak długo będzie ona trwała. Działania rządów mogą w krótkim terminie ograniczyć ten wpływ do 4,1 bln USD (4,5% PKB). Tym samym bank podwoił swój szacunek kosztów z 2 bln USD z raportu 03.04.2020.

W USA w czwartek 27,4 tys. nowych zarażeń vs 20,8 tys. w środę. Jest to wzrost powyżej 5-dniowej średniej (21,7 tys.). D. Trump w wywiadzie zapytany, czy ostatnio rozmawiał z Xi, Trump powiedział, że „mają bardzo dobre stosunki”, ale „w tej chwili nie chcę z nim rozmawiać- wywiad. Prezes Alcoa wskazał na bardzo dużą niepewność, ale sytuacja się poprawia od wybuchu pandemii. W 8 tygodniu Amerykanie złożyli 2,98 mln wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (2,5 mln oczek.), co w 2 miesiące daje 36,5 mln bezrobotnych. Stany Zjednoczone planują uzupełnić krajowe zapasy strategiczne, aby mieć pod ręką wystarczającą ilość zapasów środków medycznych na 90 dni.

W Europie liczba nowych przypadków w monitorowanych 30 krajach w czwartek sięgnęła ok. 11,9 tys vs 7,5 tys. w środę. Wiele krajów powyżej 5-dniowej średniej, ale z niskimi przyrostami. Największy nominalny skok w UK (4,7 tys.), co jest raczej normalizacją danych po niskim, śródomowym odczycie. W EU duże przyrosty notuje Holandia, Belgia Szwecja czy Polska. Poza UE kolejne blisko 1000 zakażeń na Białorusi. Rosja utrzymuje tempo ok. 10 tys. zachorowań dziennie. Węgry mogą być w stanie znieść kontrowersyjny stan wyjątkowy pod koniec czerwca,

W Polsce na dzień 14.05.2020 było 17,615 tys. przypadków (+411 vs +283 dzień wcześniej). Najwięcej zakażeń oczywiście w Śląskim (4743, +302 nowych). Przyrost w pozostałych województwach bez Śląska to 109 os. vs 155 dzień wcześniej. Ministerstwo Zdrowia podało, że wykonało rekordowe ok. 26,2 tys. testów dziennie.

Wg danych z kopalni na 14.05 przybyło aż 352 nowe zakażenia wśród górników (dane dla całego Śląskiego mówią o 302 przypadkach). W PGG dodatkowo 70 zakażeń, w JSW 119 zakażeń, a Bobrek-Piekary (Węglokok) 163 przypadki. W piekarniach przetestowano 2660 osób (350 pozytywnych czyli 13%). W kopalniach PGG pobrano 9618 wymazów a ze znanych wyników jest 899 przypadków (wskaźnik >9%). Łącznie w całym górnictwie liczba zakażonych przekroczyła 1,5 tys. na 4,7 tys. w całym Śląskim.

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM	Chiny	USA	UE (30)**	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszp.	UK	Szwecja	Polska	Czechy	Turcja	Rosja	Ukraina	Brazylia
3 kwi	82 343	79	31 745	35 694	4 585	6 365	5 273	7 134	4 450	563	437	233	2 786	601	175	1 012
4 kwi	101 473	32	33 283	53 483	4 805	4 933	25 646	6 969	3 735	312	244	381	3 013	582	153	1 304
5 kwi	74 640	59	28 152	29 321	4 316	4 031	2 932	5 478	5 903	387	475	115	3 135	658	83	770
6 kwi	72 899	63	29 515	26 725	3 599	3 251	5 204	5 029	3 802	376	311	235	3 148	954	11	1 031
7 kwi	82 234	53	30 804	34 302	3 039	4 289	11 086	5 267	3 634	487	435	195	3 892	1 154	143	1 873
8 kwi	83 742	91	31 533	32 493	3 836	5 633	3 912	6 278	5 491	726	357	295	4 117	1 175	206	2 136
9 kwi	85 768	74	34 126	31 214	4 204	4 885	4 801	5 002	4 344	722	370	257	4 056	1 459	224	1 922
10 kwi	95 104	58	33 755	38 176	3 951	3 990	7 148	5 051	8 681	544	380	163	4 747	1 786	311	1 546
11 kwi	79 728	73	29 861	29 417	4 694	2 737	4 799	4 754	5 233	466	401	99	5 138	1 667	308	1 089
12 kwi	75 185	120	28 917	25 461	4 092	2 946	2 940	3 804	5 288	332	318	160	4 789	2 186	266	1 465
13 kwi	70 531	79	25 306	22 497	3 153	2 218	4 207	3 268	4 342	465	260	68	4 093	2 558	325	1 238
14 kwi	70 819	93	27 051	22 272	2 972	1 287	5 426	2 442	5 252	497	268	52	4 062	2 774	270	1 832
15 kwi	81 228	50	28 680	27 768	2 667	3 394	4 560	5 103	4 603	482	380	105	4 281	3 388	392	3 058
16 kwi	100 989	47	31 242	42 775	3 786	2 945	17 164	7 304	4 617	613	336	217	4 801	3 448	397	2 105
17 kwi	89 028	35	32 114	28 200	3 493	3 699	3 212	5 891	5 599	676	461	116	4 353	4 070	501	3 257
18 kwi	83 304	27	32 491	23 860	3 491	1 945	5 717	887	5 525	606	363	57	3 783	4 785	444	2 976
19 kwi	80 601	18	26 612	25 674	3 047	1 842	1 986	6 948	5 850	563	545	140	3 977	6 060	343	1 996
20 kwi	71 395	12	25 517	18 266	2 256	1 881	2 832	1 536	4 676	392	306	154	4 674	4 268	261	2 089
21 kwi	73 936	36	27 539	17 147	2 729	1 226	0	3 968	4 301	545	263	133	4 611	5 642	415	2 336
22 kwi	80 933	15	28 486	22 280	3 370	2 357	2 413	4 211	4 451	682	313	99	3 083	5 236	467	2 678
23 kwi	85 104	16	28 819	22 368	2 646	2 481	2 239	4 635	4 583	751	342	55	3 116	4 774	578	4 279
24 kwi	88 354	15	36 188	24 610	3 021	1 870	1 645	6 740	5 386	812	381	86	3 122	5 849	477	4 007
25 kwi	86 463	10	32 796	19 184	2 357	1 514	1 660	3 995	4 913	610	381	79	2 861	5 966	478	5 281
26 kwi	74 440	3	27 631	16 122	2 324	1 257	612	2 870	4 463	463	344	52	2 357	6 361	492	3 776
27 kwi	66 701	6	22 412	14 099	1 739	988	1 173	2 793	4 309	286	285	41	2 131	6 198	392	4 346
28 kwi	73 599	22	24 385	15 933	2 091	1 154	2 638	2 706	3 996	695	316	59	2 392	6 411	401	5 789
29 kwi	79 079	4	27 327	16 897	2 086	1 627	509	4 771	4 076	681	422	75	2 936	5 841	456	6 450
30 kwi	84 720	12	29 755	16 752	1 872	1 470	758	2 441	6 032	790	237	103	2 615	7 099	540	7 502
1 maj	87 917	3	34 117	16 283	1 965	1 068	168	3 639	6 201	428	228	55	2 188	7 933	455	5 015
2 maj	83 874	0	28 758	13 916	1 900	890	1 050	2 588	4 806	562	270	18	1 983	9 623	550	4 898
3 maj	79 363	5	25 502	10 929	1 389	697	297	1 555	4 339	235	318	26	1 670	10 633	502	4 726
4 maj	76 862	1	22 247	10 316	1 221	488	769	1 179	3 985	404	313	38	1 614	10 581	418	6 440
5 maj	79 932	3	24 191	12 446	1 075	855	1 089	2 260	4 406	495	425	77	1 832	10 102	366	7 687
6 maj	93 147	2	24 124	20 128	1 444	1 155	3 640	3 121	7 369	702	309	78	2 253	10 559	487	10 658
7 maj	91 568	5	28 369	14 406	1 401	1 268	600	3 173	4 356	705	307	57	1 977	11 231	507	9 162
8 maj	89 932	1	26 957	15 136	1 327	1 158	1 288	3 262	4 649	642	319	46	1 848	10 699	504	11 121
9 maj	89 801	14	25 612	13 457	1 083	736	579	2 666	5 161	656	285	18	1 546	10 817	515	9 167
10 maj	76 837	20	20 250	8 631	802	555	312	1 880	2 658	401	345	28	1 542	11 012	522	6 638
11 maj	74 608	1	18 090	11 252	744	697	453	3 480	3 877	348	330	53	1 114	11 656	416	6 895
12 maj	86 164	7	21 693	11 553	1 402	595	637	1 377	4 681	602	595	45	1 704	10 899	375	8 620
13 maj	83 751	6	20 832	7 504	888	927	0	1 575	1 964	637	283	48	1 639	10 028	402	11 923
14 maj	98 472	5	27 371	11 883	992	380	810	1 551	4 735	673	411	82	1 635	9 974	422	13 028
Dzień COVID	128	128	117	106	106	82	81	106	106	102	73	71	66	106	74	80

RAZEM tys.	przypadki	śmierci	zdrowi	aktywne
4 479 293	302 452	1 588 353	2 588 488	131
84 029	4 637	79 261	1 085 465	131
1 417 777	85 898	246 414	1 085 465	131
1 427 695	155 384	600 825	671 486	131
223 096	31 368	115 288	76 440	131
174 478	7 884	150 300	16 294	131
207 366	27 428	59 719	120 219	131
272 646	27 321	143 374	101 951	131
234 440	33 693	1 043	199 704	131
28 582	3 529	4 971	20 082	131
17 615	883	6 696	10 036	131
8 351	293	5 241	2 817	131
144 749	4 007	104 030	36 712	131
252 245	2 305	53 530	196 410	131
16 847	456	4 143	12 248	131
203 165	13 999	79 479	109 687	131

Źródło: BDM, Bloomberg.(przejsie na jedno źródło danych od 30.04). \*- dzień od pierwszego przypadku. \*\*- UE27+ Szwajc./UK/Norwegia.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzającego raport.

**PCC Rokita**

Spółka opublikowała raport za 1Q'20.

Zarząd zarekomendował przeznaczenie całego zysku z 2019 roku na kapitał zapasowy.

*BDM: Spółka zaprezentowała słabe wyniki za 1Q'20, na co wskazywaliśmy w raporcie z 08.05.2020 **Rekomendacja**. Jednocześnie oczyszczona EBITDA była 8% poniżej naszych oczekiwań wskutek niższego wolumenu sprzedaży alkaliów (tylko 6,5% r/r wzrostu przy produkcji wg. GUS +13% r/r- liczymy na sprzedaż z zapasów w 2Q'20) i głębszego spadku cen. Zwracamy uwagę, że w 1Q'20 ceny sody kaustycznej zaliczyły dno, a zgłoszone na rynku podwyżki rzędu 100 USD/t w kwietniu (+14% q/q, +1% r/r) przerwały 2-letni trend spadkowy. W PUR z kolei spółka zrealizowała bardzo dobry wolumen sprzedaży wykorzystując braki podażowe polioli na rynku przez awarię konkurenta. Zysk netto obniżyła nieproporcjonalnie duża amortyzacja. CFO wyniósł 97,4 mln PLN vs 52 mln PLN przed rokiem. CAPEX 65 mln PLN (porównywalnie r/r, zakładaliśmy istotnie mniejsze poziomy). Dług netto utrzymuje się w okolicach 740 mln PLN i stanowi 2,94x EBITDA 12m.*

*Zarząd zarekomendował przeznaczenie zysku za 2019 rok w całości na kapitał zapasowy, co jest zbieżne z naszymi założeniami z ostatniego RA. WZA w tej sprawie 19.05.20. Liczymy, że to jednorazowa przerwa. Spółka wypłacała regularnie dywidendę od 10 lat (cum 880 mln PLN).*

One-offs:

*Saldo PDO w 1Q'20 wyniosło +18,5 mln PLN i składa się ze sprzedaży praw do emisji CO2 (8,7 mln PLN- spółka zbyła 320 tys. EUA i posiada jeszcze 431,5 tys.), operacyjnych różnic kursowych (5,6 mln PLN) i odsetek od należności (4,8 mln PLN). Raportowaną EBITDĘ oczyszczamy o dwie pierwsze pozycje i odwrócenie odpisów RAT na 0,5 mln PLN (łącznie +13,4 mln PLN zdarzeń jednorazowych).*

Alkalia:

*Ceny ługu sodowego w 1Q'20 spadły o 31% r/r, a sody kaustycznej o 29% r/r. Wolumen ługu był niższy o 4,6% r/r, a sody wyższy o 27% r/r. całkowity wolumen sprzedanych alkaliów wzrósł w 1Q'20 o 6,5% r/r i był poniżej naszych oczekiwań zakładających wzrosty rzędu 10-15% r/r. Dane GUS sugerowały wzrost o ok. 13% r/r (luty-marzec z wzrostami produkcji >20% r/r).*

*W liście zarządu prezes wskazuje, że obserwowane od dłuższego czasu spadki cen alkaliów zostały przerwane i aktualnie odnotowywane są tendencje wzrostowe. Wpływ na zmianę sytuacji mają problemy producentów zintegrowanych z produkcją PVC, na który to surowiec znacząco spadł popyt w okresie pandemii. Zarząd zwraca również uwagę na obecnie niskie ceny energii elektrycznej, co może mieć wpływ na wyniki spółki w kolejnych okresach.*

PUR:

*W segmencie pozytywnie zaskoczył wolumen sprzedaży. Spodziewaliśmy się spadku. Tymczasem sprzedaż wzrosła o 11,5% r/r. Spółka wskazuje na ograniczenia podażowe polioli od połowy stycznia (14.01 wybuch instalacji tlenu etylenu w Hiszpanii- Tarragona), co zmniejszyło konkurencję cenową. Pozytywnie wpłynął też planowany postój remontowy w Sadarze. II połowa marca w związku z COVID-19 charakteryzowała się redukcjami zamówień.*

COVID-19

*Wpływ pandemii COVID-19 na działalność spółki w 1Q'20 nie był jeszcze istotnie zauważalny: „Najbardziej narażony na skutki pandemii segment Poliuretany, pomimo trudnego początku drugiego kwartału, obecnie zaczął odnotowywać stopniowy wzrost zamówień przy równoczesnej obserwowanej stopniowej poprawie nastrojów na rynku poliuretanów”- LdA. Spółka, podobnie jak po 4Q'19, dostrzega ryzyko niewypięnienia zobowiązań inwestycyjnych (250 mln PLN do 2022 roku) uprawniających do zwolnienia strefowego. Kalkulowała podatek wg. standardowej stopy.*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q'19	1Q'20	zmiana r/r	1Q'20P BDM	różnica	1Q'20P konsens.	różnica
Przychody	384,1	374,4	-3%	367,6	1,8%	348,8	7,3%
Wynik brutto na sprzedaży	115,1	66,7	-42%	84,7	-21,2%		
EBITDA	84,8	70,5	-17%	61,9	13,9%	58,8	19,8%
Poliuretany	12,9	16,6	29%	6,7	146,6%		
Chloropochodne	63,6	24,6	-61%	42,8	-42,4%		
Inna działalność chemiczna	2,7	3,4	24%	2,6	29,2%		
Energetyka	5,0	8,3	66%	8,4	-1,1%		
Pozostałe/korekty	0,6	17,6		1,4			
<b>EBITDA Adj.</b>	<b>84,8</b>	<b>57,0</b>	<b>-33%</b>	<b>61,9</b>	<b>-7,8%</b>	<b>58,8</b>	<b>-3,0%</b>
EBIT	60,5	28,7	-53%	34,5	-16,9%	31,9	-10,1%
Zysk brutto	51,8	21,3	-59%	24,3	-12,4%		
Zysk netto	37,7	16,0	-57%	19,7	-18,6%	18,2	-11,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	30,0%	17,8%		23,0%		0,0%	
Marża EBITDA Adj.	22,1%	15,2%		16,8%		16,9%	
Marża EBIT	15,8%	7,7%		9,4%		9,1%	
Marża zysku netto	9,8%	4,3%		5,4%		5,2%	
P/E 12m		12,3					
EV/EBITDA 12m		6,2					
EV/EBITDA adj. 12m		6,4					

Źródło: BDM, spółka

Lotos

Spółka opublikowała finalne wyniki za 1Q'20.  
Telekonferencja z zarządem dziś o 9:30 +48225839021 PIN: 85101892#

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	r/r
Przychody	6 324,7	7 531,0	8 344,0	7 922,0	6 741,0	7 662,0	7 877,8	7 212,5	6 095,8	-10%
EBITDA	630,9	1 082,0	1 041,5	949,5	575,4	871,4	723,1	709,1	-1 083,5	
wydobycie	204,7	236,7	196,6	633,3	205,6	178,3	70,6	268,9	-111,8	
produkcja i handel	414,7	843,0	859,2	309,4	376,7	688,3	651,4	431,4	-967,5	
EBITDA LIFO	455,9	764,2	867,6	1 116,3	616,8	827,7	844,5	731,2	318,6	-48%
<b>EBITDA LIFO skoryg.</b>	<b>540</b>	<b>821</b>	<b>888</b>	<b>876</b>	<b>632</b>	<b>783</b>	<b>856</b>	<b>590</b>	<b>671</b>	<b>6%</b>
wydobycie	204,7	236,7	215	261	205,6	178,3	70,6	175	184	-10%
produkcja i handel	324	582	688	609	433	600	784	406	490,5	13%
EBIT	447,8	897,9	866,8	768,7	362,3	658,7	496,3	452,4	-1 358,9	
Zysk netto	320,8	534,9	631,6	99,9	172,5	500,5	125,9	354,0	-1 311,6	
EBITDA LIFO r/r	-33%	47%	-11%	48%	35%	8%	-3%	-34%	-48%	
EBITDA LIFO skoryg. r/r					17%	-5%	-4%	-33%	6%	
Modelowa marża rafineryjna [USD/bbl]	6,45	7,35	7,41	8,47	6,98	5,76	8,10			
Modelowa marża rafineryjna [PLN/bbl]	21,92	27,21	27,43	31,91	26,45	21,94	31,49			
Przerób kpy kt	2 560,2	2 638,3	2 790,4	2 775,1	2 610,5	2 749,5	2 726,1	2 586,3	2 597,9	0%
Wydobycie boe/d	21 931,0	21 684,4	17 647,5	20 536,2	20 512,0	18 882,0	17 796,0	25 702,1	23 538,9	
Sprzedż boe/d	16 756,3	21 582,7	18 445,9	20 002,6	17 458,0	19 152,0	16 650,4	21 522,6	22 390,5	
P/E 12m									---	
EV/EBITDA skoryg. 12m									4,9	

Źródło: BDM, spółki. Spółka opublikowała szacunki 30.04.2020

Lotos

Miesięczna struktura uzysków za kwiecień 2020

Wybrane wezwania na GPW

	4Q'19				1Q'20				2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20
w tys. ton	10/19	11/19	12/19	01/20	02/20	03/20	04/20					
Produkcja razem	963,7	1 008,9	822,1	916,6	957,4	962,5	856,1	2 924,3	3 028,8	2 794,7	2 836,6	
Benzyny	164,2	135,2	137,5	140,4	125,5	126,0	122,9	371,1	444,5	436,9	392,0	
Benzyna surowa	23,0	59,4	49,5	35,5	50,2	50,1	67,8	131,1	105,0	131,9	135,8	
Oleje napędowe	479,2	515,1	397,1	449,0	438,5	519,9	477,4	1 407,4	1 493,1	1 391,4	1 407,4	
Lekkie oleje opałowe	20,8	25,6	21,9	24,5	21,7	28,2	18,4	45,1	44,6	68,3	74,4	
Paliwo lotnicze JET	32,9	35,4	41,7	63,4	53,1	33,4	6,9	118,3	115,8	110,0	150,0	
Produkty ciężkie	117,8	80,6	60,6	55,9	132,2	41,3	72,3	523,5	513,0	259,0	229,4	
Koks naftowy	17,3	25,0	21,7	27,0	13,7	38,6	30,4			64,0	79,3	
Pozostałe	108,5	132,7	113,9	120,9	122,4	125,0	60,0	228,1	220,6	355,1	368,4	
<b>Przerób ropy</b>	<b>865,9</b>	<b>902,2</b>	<b>818,2</b>	<b>878,0</b>	<b>843,0</b>	<b>880,0</b>	<b>847,3</b>	<b>2 749,5</b>	<b>2 726,1</b>	<b>2 586,3</b>	<b>2 601,0</b>	
Struktura uzysków												
Benzyny	17%	13%	17%	15%	13%	13%	14%	13%	15%	16%	14%	
Benzyna surowa	2%	6%	6%	4%	5%	5%	8%	4%	3%	5%	5%	
Oleje napędowe	50%	51%	48%	49%	46%	54%	56%	48%	49%	50%	50%	
Lekkie oleje opałowe	2%	3%	3%	3%	2%	3%	2%	2%	1%	2%	3%	
Paliwo lotnicze JET	3%	4%	5%	7%	6%	3%	1%	4%	4%	4%	5%	
Produkty ciężkie	12%	8%	7%	6%	14%	4%	8%	18%	17%	9%	8%	
Koks naftowy	2%	2%	3%	3%	1%	4%	4%	0%	0%	2%	3%	
Pozostałe	11%	13%	14%	13%	13%	13%	7%	8%	7%	13%	13%	

Źródło: BDM, spółki

GPW

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'20

Wyniki za 1Q'2020 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'20 kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	97	93	4,30%	15%	21%
EBITDA	50	45,6	10%	30%	22%
EBIT	40,3	36,1	12%	37%	27%
Zysk (strata) netto j.d.	29,3	30	-2,40%	20%	162%
Marża EBITDA	51,50%	49,00%		53,2%	
Marża EBIT	41,50%	38,80%		45,1%	
Marża zysku netto	30,20%	32,30%		34,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP

11 bit studios

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'20

Wyniki za 1Q'2020 [mln PLN]

	1Q'19	1Q'20	zmiana r/r	1Q'20P BDM	odchyl.	1Q'20P kons.	odchyl.
Przychody	14,3	30,5	113,9%	26,7	14,5%	23,9	27,7%
EBITDA	7,3	19,6	168,3%	14,2	38,4%	13,5	45,3%
EBIT	5,7	17,2	200,1%	12,0	43,3%	11,3	52,6%
Zysk (strata) brutto	6,0	17,9	199,2%	12,3	44,6%	-	-
Zysk (strata) netto	4,4	14,5	226,9%	9,1	58,8%	9,0	61,2%
Marża EBITDA	51,2%	64,3%		53,2%		55,4%	
Marża EBIT	40,3%	56,5%		45,1%		46,9%	
Marża zysku netto	31,1%	47,5%		34,3%		37,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka na poziomie przychodów wypracowała 30,5 mln PLN (+114% r/r). Wynik ten został wygenerowany dzięki udanej premierze drugiego z dodatków do „Frostpunka” czyli „The Last Autumn” (21.01.2020 r.). Debiut wspomnianego DLC miał duży wpływ na sprzedaż podstawowej wersji gry oraz starszych produkcji takich jak „This War of Mine”. Za 24% przychodów ogółem (7,3 mln PLN) odpowiadały tytuły z segmentu wydawniczego czyli „Moonlighter” oraz „Children of Morta”.
- Na poziomie EBITDA w tym okresie spółka wypracowała 19,6 mln PLN (+168% r/r), EBIT wyniósł 17,2 mln PLN (+200% r/r), a zysk netto 14,5 mln PLN (+227% r/r).
- W obszarze produkcji gier własnych 11 bit studios, oprócz prac nad rozwojem „Frostpunka” (przygotowywaniem kolejnych dodatków do tego tytułu) skupiało się w 1Q'20 nad produkcją gry „Projekt 8” a także przygotowaniem prototypów gier „Projekt 9” i „Projekt 10”. Spółka po wystąpieniu pierwszych informacji na temat zagrożeń związanych z COVID-19 podjęła stosowne kroki, żeby ograniczyć ryzyko zakażenia wirusem pracowników spółki, tym samym przechodząc do zdalnego trybu pracy.
- Skumulowane przychody ze sprzedaży „Frostpunka” i płatnych dodatków do gry liczone od premiery gry do końca 1Q'120 wyniosły ponad 100 mln PLN i przebiły skumulowane przychody ze sprzedaży gry „This War of Mine”, która zadebiutowała w listopadzie 2014 roku.
- Wynik netto byłby jeszcze lepszy, gdyby nie niegotówkowe rezerwy tworzone każdego kwartału (do 2Q'20 łącznie) w związku z funkcjonującym w spółce Programem Motywacyjnym na lata 2017-2019. Obniżyły one zysk netto za 1Q'20 o ponad 2,05 mln PLN.
- Spółka zdecydowała też, że w wynikach kwartalnych nie będzie uwzględniała ulgi IP Box i skorzysta z niej dopiero w rozliczeniu za cały 2020 rok.
- Wartość nakładów na niezakończone prace rozwojowe spółki (produkcja nowych gier) wzrosła 1Q'20 o 1,7 mln PLN do 14,4 mln PLN. Z kolei zobowiązania pozabilansowe do poniesienia wydatków - wynikające z zawartych umów na wydanie w przyszłości gier zewnętrznych firm - wyniosły 3,7 mln EUR i 6,8 mln PLN, wobec odpowiednio 2,8 mln EUR i 7,3 mln PLN kwartał wcześniej.
- Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w 1Q'20 wyniosły ponad 24,3 mln PLN. Na koniec marca spółka miała na kontach, lokatach bankowych oraz ulokowane w obligacjach korporacyjnych łącznie 102,1 mln PLN.
- Deweloper zapowiada, że do końca roku spółka chce zatrudnić 190-200 osób. Obecnie załoga liczy 140 pracowników. Nowe osoby mają zasilić przede wszystkim zespoły, które zajmują się produkcją bądź prototypowaniem gier o roboczych nazwach „Projekt 8”, „Projekt 9” i „Projekt 10”.

Selena FM

Spółka w 2019 roku miała 1,3 mld PLN przychodów, 63,6 mln PLN EBIT oraz 39,7 mln PLN zysku netto.

Alumetal

Spółka w 1Q'20 miała 322,1 mln PLN przychodów, 18,1 mln PLN EBIT oraz 11,8 mln PLN zysku netto.

Apator

Spółka w 1Q'20 miała 224,5 mln PLN przychodów, 33,2 mln PLN EBITDA oraz 17,3 mln PLN zysku netto.

FO Dębica

Spółka w 1Q'20 miała 509,1 mln PLN przychodów, 25,4 mln PLN EBIT oraz 22,5 mln PLN zysku netto.

Master Pharm

Spółka w 1Q'20 miała 14,9 mln PLN przychodów, 1,0 mln PLN EBIT oraz 0,8 mln PLN zysku netto.

Ultimate Games

Spółka w 1Q'20 miała 2,2 mln PLN przychodów, 1,2 mln PLN EBITDA oraz 1,3 mln PLN zysku netto.

Torpol

Spółka szacuje, że w 1Q'20 miała 249 mln PLN przychodów oraz 7,1 mln PLN zysku netto.

Rawplug

Spółka w 1Q'20 miała 201,7 mln PLN przychodów, 15,7 mln PLN EBIT oraz 10,3 mln PLN zysku netto.

Instal Kraków

Spółka w 1Q'20 miała 101,6 mln PLN przychodów, 7,3 mln PLN EBIT oraz 6,2 mln PLN zysku netto.

DataWalk

Spółka szacuje, że w 1Q'20 miała 1,26 mln PLN przychodów oraz 3,45 mln PLN straty netto.

**Tauron**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'20 (14.05.2020)

- maj-lipiec'20 obniżenie wynagrodzeń o 20% w Wydobyciu, podobnie w Wytwarzaniu- obniżenie płac o 10%, co pozwoli skorzystać z tarczy antykryzysowej;
  - w 1Q'20 umowy kredytowe o wartości 1 mld PLN;
  - w 1Q'20 nie wystąpił efekt COVID-19, w kwietniu'20 wolumen w dystrybucji 11% r/r (grupa A -4%, grupa B -23%, grupa C -17%, grupa G szacunek -5%);
  - w kolejnych kwartałach efekt zamiany uprawnień CO2 będzie odwracany. Rozliczenie transakcji dało -127 mln PLN wyniku (zakup wyższy niż cena rozliczenia), odwrócenie ujemnego wyniku 50-90 mln PLN w 2020;
  - brak pracy jaworzno B7 oznacza, że spółka odkupuje energię z rynku i sprzedaje zakontraktowaną z tego bloku, a wynik widoczny w segmencie sprzedaży. Łączny wpływ na wynik 1Q'20 to ok. 100 mln PLN. Do listopada'20 będą w stanie zniwelować w znaczącym stopniu brak produkcji z tego bloku;
  - obecnie gł. problem w wydobyciu to sprzedaż, widać poprawę produkcji segmentu od 4Q'19;
  - dostępne finansowanie 1,6 mld PLN, wskaźnik DN/EBITDA 3,27x
  - oddanie Jaworzna do 15.11.2020. Stalowa Wola oddana do eksploatacji w 2Q'20;
  - wprowadzono limity inwestycyjne w związku z COVID-19;
  - spółka spodziewa się „dość” dużego spadku EBITDA w Wytwarzaniu w 2020 (brak wyniku z Jaworzna B7 i trudna sytuacja rynkowa);
  - w sprzedaży spółka spodziewa się wzrostu wyników w 2020 (wynik na odkupie energii z rynku zakontraktowanej przez Jaworzno B7);
  - w wydobyciu spółka spodziewa się poprawy w 2020;
- Q&A:
- spółka nie ma efektów rozmów z URE po spadku WACC w dystrybucji, z pewnością będzie to mieć negatywny wpływ na wyniki i może powodować odpisy;
  - koszt porozumienia z pracownikami od września'19 3,5-4% wzrost wynagrodzeń (w całym 2020 2,5% wzrost świadczeń);
  - kwestia różnicy w pozycjach nieprzypisanych to efekt wyceny węgla, zapasu w Tauron Wytwarzanie i Ciepło, w 2019 wysoki koszt, w 2020 niski czyli odwrotna tendencja;
  - wzrost stanu zapasów w Wydobyciu +60 mln PLN wpływu na EBITDĘ, koszt ten będzie rozpoznawany w momencie sprzedaży zapasów;
  - przeniesienie aktywów węglowych do osobnego podmiotu ? taki pomysł nie jest spółce znany- CEO
  - konsolidacja spółek energetycznych ? „zazielenienie” aktywów byłoby dobrym pomysłem- CEO. Kwestie konsolidacyjne na poziomie właścicielskim;
  - obniżenie wskaźnika DN/EBITDA ? optymalizacja CAPEX, Spółka ma kilka projektów do obniżenia wskaźnika ale nie ma precyzyjnej informacji;
  - konsekwencje bankructwa Rafako ? Będą rozmawiać o rozliczeniu bloku po jego oddaniu; skutki opóźnienia bloku są mocno niwelowane; niewątpliwie upadłość Rafako nie pomoże w ukończeniu tego bloku;
  - rekompensata URE w dystrybucji przez utratę wolumenu ? nie ma podstawy prawnej
  - dlaczego import energii w 2019-202 roku skokowo rośnie ? Oczywiście techniczne przesłanki (przesuwniki fazowe) + warunki rynkowe i handlowe (różnica cen). Proces będzie postępował;
  - sprzedaż Tauron Ciepło ? spółka jest w procesie sprzedaży. Trwa due dilligence.

**Bank Handlowy**

Podsumowanie telekonferencji z Zarządem po wynikach 1Q20:

- **Koszty ryzyka/saldo rezerw:**
  - Dodatkowa rezerwa na COVID w 1Q20 wyniosła łącznie PLN 53m – PLN 35m w korporacjach, PLN 7m w detalu wynikające ze zmiany modeli oraz PLN 11m w detalu z tytułu korekty „eksperskiej” ze względu na szacowany zwiększony parametr PD (wartość PLN 42m podana w sprawozdaniu nie uwzględnia PLN 11m korekty w detalu).
  - Bank utrzymuje konserwatywne podejście do rezerw. Rozwiązania będą miały miejsce dopiero w przypadku przekonania o „trwałości” pozytywnego trendu.
  - Większość obaw CEO dotyczy segmentu SME, który stanowi c. 30% portfela instytucjonalnego. Koncentracja branżowa jest tu jednak mniejsza niż w segmencie dużych przedsiębiorstw.
- **Wolumeny kredytowe:**
  - CEO spodziewa się spadku popytu na kredyt
- **Wynik handlowy:**
  - Ujemny wynik handlowy wynikał z dużego udziału w bilansie papierów o stałej stopie procentowej oraz przekonania banku o ryzyku rosnącej inflacji (co implikowało również oczekiwany kształt krzywej). Bank zabezpieczył się przed ryzykiem przesunięcia i wystromienia krzywej, co w obliczu zmian na rynkach wynikających z pandemii, spowodowało straty.
- **Dywidenda:**

Pod koniec roku Zarząd chce powrócić do dyskusji z KNF na temat wypłaty dywidendy.

**Radpol**

THC SICAV-RAIF wzywa do sprzedaży wszystkich akcji Radpolu, tj. 38.260.605 akcji, po 1,32 PLN/akcję. Zapisy potrwają od 3 czerwca do 2 lipca.

**Wybrane wezwania na GPW**

Spółka	wzywający	Data ogłoszenia	cena I	cena II	%	Wartość [mln PLN]	Wartość oferty [mln PLN]	% oferty	koniec
Gino Rossi	CCC	07.12.2018	0,55			18,3	27,7	66%	15.02.2019
ABC Data	MCI/Roseville (Also)	21.12.2018	1,30	1,44	10,8%	50,0	60,5	83%	14.06.2019
Awbud	Abadon RE (Murapol)	28.12.2018	1,08			0,3	3,0	0%	20.02.2019
PCM	PKO Leasing	01.11.2018	11,38	23,00	102,1%	-	135,5	0%	25.02.2019
Orbis	Accor	01.11.2018	87,00	95,00	9,2%	1 453,5	2 071,1	70%	18.01.2019
PCM	Hitachi Capital	01.12.2018	12,09	22,25	84,0%	-	265,0	0%	22.02.2019
Ropczyce	Grupa akcjonariuszy/Robert Duszkiewicz	01.01.2019	30,35			0,0	4,8	0%	12.02.2019
Alchemia	Karkosik/Impxmetal	01.01.2019	4,80			112,5	140,4	80%	12.03.2019
Atrem	GK Immobile	01.02.2019	2,07	2,32	12,1%	21,7	21,7	100%	10.04.2019
PCM	PSC II	01.02.2019	20,00	23,25	16,3%	-	238,2	0%	15.04.2019
IBSM	Alec Yurievich Fesenko	01.03.2019	15,00			0,0	0,0	100%	02.05.2019
Reino Capital	Poligo Capital	01.03.2019	1,60			0,3	1,4	24%	17.05.2019
PCM	PKO Leasing	01.04.2019	23,75			267,1	282,8	94%	22.05.2019
Impxmetal	Impxmetal, SPV Boryszew 3 oraz Boryszew	17.05.2019	4,25			231,7	274,6	84%	13.06.2019
Capital Park	MIRELF VI	28.05.2019	5,74			3,2	3,2	100%	14.06.2019
Primtech	Famur	14.06.2019	1,45			1,7	7,7	22%	12.09.2019
Mostostal Warszawa	Acciona	02.07.2019	3,45	4,50	30,4%	10,8	44,9	24%	21.08.2019
Pfleiderer	Volantis Bidco (SVP)	11.07.2019	25,17	26,60	5,7%	400,4	625,6	64%	21.08.2019
Helio	Helio/Leszek Wąsowicz	03.07.2019	9,00	10,54	17,1%	1,8	12,0	15%	20.09.2019
ZE PAK	Arumenol (Z. Solorz)	30.07.2019	7,47			23,8	260,1	9%	19.09.2019
Nowa Gala	Cerrad	04.09.2019	0,75			27,6	35,2	79%	23.10.2019
Stelmet	Stanisław Birkowski	12.09.2019	7,74	8,40	8,5%	202,2	244,3	83%	31.10.2019
Ergis	Finergis/Marek Górski	01.10.2019	3,00	3,88	29,3%	66,9	77,9	86%	19.11.2019
Capital Park	Townsend Holding	09.10.2019	5,84	6,50	11,3%	3,0	215,1	1%	02.12.2019
ES-System	Glamox	14.10.2019	3,50			147,3	150,0	98%	04.12.2019
Baltona	PPL	15.10.2019	6,85			72,3	77,1	94%	26.02.2020
Orzeł Biały	ZEP Sznajder	21.10.2019	10,44			2,2	47,1	5%	11.12.2019
Vantage Development	TAG Beteiligungs	14.11.2019	11,50			-	-	0%	03.01.2020
Nowa Gala	Cerrad	28.11.2019	0,75			1,5	7,5	20%	17.01.2020
Energa	PKN Orlen	05.12.2019	7,00	8,35	19,3%	2 766,5	3 457,5	80%	22.04.2020
Orbis	Accor	16.12.2019	115,00			674,1	750,5	90%	05.03.2020
ZUK Słupsków	Fram FIZ	18.12.2019	1,33			0,2	3,0	7%	03.02.2020
Asseco Poland	Cyfrowy Polsat	18.12.2019	65,00			1 181,6	1 184,4	100%	23.12.2019
BSC Drukarnia	A&R Carton AB i Colorpack GmbH	22.01.2020	40,38	40,50	0,3%	148,3	155,1	96%	26.03.2020
Echo	WING	03.02.2020	4,65			192,7	192,7	100%	18.03.2020
PBKM	AOC Health GmbH	03.02.2020	66,40			41,7	64,8	64%	09.03.2020
Polnord	Cordia	14.02.2020	3,55			90,2	118,9	76%	03.04.2020
MZM Property	Ringier Axel Springer	26.02.2020	1,97			66,1	83,7	79%	24.04.2020
North Coast	GRUPPO LACTALIS/CASTELLI POLSKA	27.03.2020	14,95			-	12,5	0%	25.06.2020
Kofama Kozłe	Zarmen	27.04.2020	0,64			-	1,5	0%	17.06.2020
PartnerBud (d. Awbud)	Ares, firma Maji oraz Władysław Król	30.04.2020	1,08			-	2,7	0%	22.06.2020
Lubawa	Stanisław Litwin/Silver Hexarion	08.05.2020	0,86			-	19,1	0%	10.06.2020
Radpol	Tar Heel Capital	14.05.2020	1,32			-	50,5	0%	02.07.2020
<b>Zakończone 2019</b>						<b>4 228</b>	<b>6 434</b>	<b>66%</b>	
<b>Zakończone 2020 YTD</b>						<b>5 235</b>	<b>6 095</b>	<b>86%</b>	
<b>Trwające 2020 YTD</b>						<b>-</b>	<b>86,3</b>		

Źródło: BDM, spółki

**Cyfrowy Polsat**

Przychody reklamowe Telewizji Polsat spadły w kwietniu i na początku maja o ok. 35%.

Sprzedaż nowych usług oraz telefonów przez Cyfrowy Polsat jest obecnie o około 30% niższa niż przed pandemią COVID-19. Grupa nie notuje istotnych problemów z terminowymi płatnościami od klientów.

Spadek liczby usług płatnej telewizji w 1Q'20 wynikał z tego, że jest to "dojrzały rynek". Grupa podejmuje szereg działań mających na celu pozyskanie klientów w innych segmentach rynku TV (m.in. oferta Netii oraz platformy OTT). Liczba usług abonamentowych płatnej telewizji Cyfrowego Polsatu w 1Q'20 spadła o 46,1 tys. do 4,99 mln PLN.

Spółka nie obserwuje problemów z regulowaniem swoich zobowiązań przez klientów indywidualnych.

Grupa liczy na utrzymanie poziomu EBITDA w całym 2020 r. i na wyższą sprzedaż sprzętu, usług i reklam w następnych miesiącach wraz z kolejnymi etapami odmrażania gospodarki.

Cyfrowy Polsat widzi duże możliwości synergii po przejęciu grupy Interia i planuje podwoić jej wynik EBITDA w okresie średnioterminowym. Według spółki, grupa Interia znajduje się w pierwszej trójce wiodących grup w branży medialno-technologicznej.

Cyfrowy Polsat objął 69% udziałów w spółce Bcast, która zajmuje się emisją programów radiowych i telewizyjnych dla nadawców publicznych i komercyjnych w całej Polsce. Wartość transakcji to ok. 7 mln PLN



Arctic Paper

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'20 (14.05.2020)

Prezentacja dostępna pod: [prezentacja 1Q'20](#)

- bardzo stabilne rynkowe ceny sprzedaży papieru w 1Q'20 (-2,1% q/q, -5,2% r/r w UWF, -1,6% q/q, -7,6% r/r w CWF r/r). Wykorzystanie mocy produkcyjnych w 1Q'20 97%- rekordowo wysokie, wolumen 167 tys. ton >10% r/r, co pozwoliło wypracować rekordowe wyniki w segmencie papieru;
- wydatki inwestycyjne planowane w papierze w 2020 roku to 50 mln PLN, przesunięcie projektów rozwojowych na 2021, jedynie dokończenie elektrowni wodnej Munkedals do 4Q'19;
- EBITDA bridge 1Q'20 r/r: wzrost wolumenu +63 mln PLN, ceny -48 mln PLN, COGS +61 mln PLN, koszty sprzedaży i administracji -4 mln PLN;

COVID-19:

- do ostatniego tygodnia marca brak negatywnych skutków, od początku kwietnia istotny spadek zamówień;
- w kwietniu reorganizacja czasu pracy w Szwecji, (od połowy kwietnia 60% czasu pracy). Decyzja pozytywna w Szwecji da ok. 5-7 mln SEK miesięcznie z programu osłonowego przez 3 miesiące;
- w maju reorganizacja pracy w Kostrzynie (nie mogą korzystać ze wsparcia rządowego na razie; fabryka pracuje 80% czasu);
- spółka podjęła decyzję o przyspieszonych pracach remontowych;
- zarząd wycofał się z dywidendy z uwagi na chęć poduszki płynnościowej- spodziewa się opóźnień płatności, spadku sprzedaży;
- w maju największy spadek sprzedaży i wyniku, ale spółka obserwuje odmrażanie gospodarek i rosnące zamówienia papieru;

Q&A:

- Rottneros odnotował postoje 5-7% czasu pracy w 2Q'20, nie będzie korzystał z pomocy, może trzeba będzie wprowadzić większe postoje stąd decyzja o niewypłaconiu dywidendy (nie można korzystać z programów pomocowych po wypłacie dywidendy);
- spółka zaoszczędziła na kosztach stałych już 20 mln PLN w 2019 roku, pozostało 20 mln PLN do zrealizowania w 2020;
- przewidywane wykorzystanie mocy w 2Q'20 75-80%; zbilansowanie popytu/podaży w 4Q'20 powinno być lepsze;
- nawet przy spadku sprzedaży o 20-25% do końca roku firma jest zdrowa i nie przekroczy kowenantów- CEO;
- brak zdarzeń jednorazowych w 1Q'20; sprzedaż papieru z zapasów;
- spółka ma plany dotyczące restrukturyzacji zatrudnienia, co wynika z programów ograniczenia kosztów
- korzystanie z programów pomocowych w Szwecji nie ogranicza polityki kadrowej (zwolnienia);
- pomoc rządu szwedzkiego to 20-25% kosztów plac. Są 3 progi postojowe w Szwecji i nie wszyscy są uprawnieni do otrzymywania pomocy;
- spółka jest w stanie generować dodatnią EBITDA nawet przy spadku sprzedaży o 30% r/r; w 2Q'20;

Wypowiedzi dla prasy:

Wykorzystanie mocy produkcyjnych zakładów z Grupy Arctic Paper spadnie do ok. 70% w 2Q'20 z rekordowych 97% w 1Q'20- prezes Michał Jarczyński. 3Q'20 powinien już jednak być pod tym względem lepszy. Zaznaczył, że spadek sprzedaży w Kostrzynie nie przekroczył 15%, stąd spółka nie ubiegała się o rekompensaty w ramach tarczy finansowej z PFR.

"Mamy już jednak pierwsze sygnały z takich rynków jak Niemcy, Skandynawia, Wielka Brytania czy paradoksalnie Włochy, że pierwsze efekty odmrażania gospodarek przynoszą wzrost zamówień, więc dołek sprzedaży powinniśmy już mieć za sobą" - podsumował prezes.

Nakłady inwestycyjne Arctic Paper wyniosą około 50 mln PLN w 2020 roku. Część projektów o wartości ok. 10 mln zł została przesunięta na 2021 rok. Wcześniej spółka szacowała, że łączny CAPEX w 2020 roku wyniesie ok. 60 mln PLN. Prezes zapowiedział jednocześnie, że wymiany silników maszyn o wartości 2-3 mln zł zostały przesunięte na 4Q'20, a 2-3 projekty o łącznej wartości ok. 10 mln zł na 2021 rok.

*Komentarz BDM: W 2Q'20 spółka zapowiedziała wykorzystanie mocy produkcyjnych na poziomie 70-75%. Ok. 30% r/r spadek wolumenów sprzedaży w papierze implikuje stratę EBITDA w tym segmencie w 2Q'20. Niemniej dzięki rekompensacie części kosztów pracy w Szwecji (20-25%) oczekujemy wstępnie lekkiej, pozytywnej EBITDA, co potwierdził prezes na konferencji.*

*W 3Q'20 wątpliwe, aby popyt na papier szybko się odbudował. Przyjmujemy lepsze wykorzystanie mocy produkcyjnych (-15% r/r), co powinno przynieść poprawę EBITDA q/q w kluczowym segmencie spółki.*

*Wskazujemy, że dzięki rekordowemu 1Q'20 nasze całoroczne prognozy dla Arctic Paper z ostatniego raportu analitycznego z 08.10.2019 Rekomendacja nie uległy na ten moment wielkiej zmianie, a sytuacja płynnościowa po bardzo dobrym 2H'19 i rekordowym 1Q'20 jest dobra. Kluczowy wskaźnik DN/EBITDA w segmencie papieru nie powinien przekroczyć 2,0x do końca 2020 roku vs 1,15x za 1Q'20 (>5x w 1H'19).*

Develia

Rada Nadzorcza Develii powierzyła tymczasowo Pawłowi Ruszczakowi, dotychczas pełniącemu funkcję członka zarządu ds. finansowych, pełnienie obowiązków prezesa zarządu, począwszy od 30 maja.

Spółka planuje przesunięcie wprowadzenia części projektów do oferty oraz rozpoczęcia budów z 2Q'20 r. na 2H'20.

**KGHM**

Grupa KGHM nie widzi zagrożenia dla sprzedaży swojej produkcji. Popyt na produkty koncernu jest zróżnicowany.

Spółka nie widzi potrzeby aktualizacji prognozy produkcji molibdenu w Sierra Gorda, ani produkcji srebra w Polsce. Perspektywy produkcji w KGHM International są analizowane.

KGHM podtrzymuje plan wydatków inwestycyjnych w kraju. Optymalizuje CAPEX i OPEX w kopalniach zagranicznych. Zaplanowane w budżecie na rok 2020 nakłady inwestycyjne rzeczowe KGHM Polska Miedź mają wynieść 2.250 mln PLN.

**CCC**

DeeZee z Grupy CCC otwiera sklepy online na czterech nowych rynkach zagranicznych: na Węgrzech, w Czechach, Słowacji oraz Rumunii. Dotychczas, poza rodzimym rynkiem, marka DeeZee posiadała sklep online na Ukrainie (deezee.com.ua) i platformę deezee.eu z możliwością dystrybucji na rynki europejskie.

Spółka Ultro objęła wszystkie akcje serii J będące przedmiotem oferty złożonej przez CCC.

**Pekao**

Wielkość wsparcia przekazanego firmom przez Bank Pekao w ramach tarczy antykryzysowej przekroczyła 900 mln PLN.

**Neuca**

Wartość rynku hurtu aptecznego wzrosła o 16,1% r/r do 9,7 mld PLN w 1Q'20. W całym roku dynamika powinna utrzymać się na dodatnim poziomie.

Dodano, że rekordowe wyniki z 1Q'20 zderzają się z ujemnymi dynamikami w kwietniu i maju, choć jak przyznano kwiecień i maj ubiegłego roku stanowią wysoką bazę ze względu na wysoki odnotowany stan zachorowań na gripę. Jak wskazano, pozostanie w domu i używanie maseczek powoduje, że zachorowania na gripę mocno spadły, co sprawia, że popyt na leki jest mniejszy.

Poinformowano, że pomimo, że Neuca w marcu i kwietniu "wpadła w sam środek wielkiej burzy", to spółka bardzo dobrze poradziła sobie z realizacją silnie zwiększonej skali zamówień ze strony aptek.

**Alior Bank**

Alior Bank wraz z Narodowym Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz Związkiem Banków Polskich pracuje nad uruchomieniem specjalnych linii kredytowych na wymianę przestarzałych pieców, termomodernizację budynków jednorodzinnych oraz zakup fotowoltaiki w ramach programu "Czyste Powietrze". Kapitał z tytułu udzielonych kredytów będzie następnie częściowo splanowany z dotacji udzielonych przez Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej.

Głównym celem programu jest poprawa jakości powietrza w Polsce, redukcja emisji gazów cieplarnianych oraz oszczędność energii wykorzystywanej przez gospodarstwa domowe.

**Ulma**

W przypadku realizacji pesymistycznego scenariusza rozwoju negatywnych zdarzeń spowodowanych pandemią koronawirusa, skonsolidowane przychody Ulma Construccions Polska mogą być niższe o 20% r/r w 1H'20 z negatywną perspektywą do końca roku.

Spółka przewiduje, że niepewna sytuacja rynkowa może skutkować m.in. brakiem zainteresowania ze strony klientów na budowanie własnych zasobów materiałowych w zakresie szalunków budowlanych i rusztowań. Zjawisko to może wpłynąć negatywnie na wysokość przychodów w segmencie sprzedaży materiałów budowlanych, który był motorem napędowym skonsolidowanych przychodów w 2019 r.

Także w segmencie obsługi budów każde nasilenie niepewności inwestorów prywatnych co do chęci rozpoczynania nowych inwestycji potęgować będzie ryzyko dekonstrukcji całego segmentu, który jest istotnym motorem działalności firm szalunkowych. W konsekwencji może dojść do wojen cenowych pomiędzy uczestnikami rynku, co doprowadzi do spadków generowanych przychodów

**Elektrobudowa**

Elektrobudowa w upadłości otrzymała od Polskich Sieci Elektroenergetycznych informację o złożeniu przez Siemens Energy do PSE wezwania do zapłaty łącznej kwoty ok. 6 mln PLN z tytułu nieuregulowanych przez Elektrobudowę zobowiązań finansowych na rzecz Siemens jako podwykonawcy w związku z realizacją zadania inwestycyjnego na rzecz PSE pn. "Modernizacja stacji 220/110 kV Konin".

**Ronson**

Sprzedaż mieszkań być może czasowo spowolni, ale w dłuższym terminie nie ma co liczyć na spadek cen. Zaznaczono, że spółka rozpoczyna, prowadzi i zakończy wszystkie projekty zgodnie z planem. Dodano, że za wcześniej jest by odnosić się do planu sprzedaży ok. 950 mieszkań w całym 2020 r. i go teraz zweryfikować.

Ronson Development nie zmienia polityki dywidendowej z powodu pandemii.

<b>PGE</b>	<p>Spółka PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna przygotowuje odpowiedź na pozew sądowy Fundacji Greenpeace Polska. Obecnie trwa jego analiza prawna. W pozwie Fundacja domaga się od PGE planu odejścia od węgla.</p> <p>PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna i PGE Energia Odnawialna - spółki zależne PGE zawarły umowę, na podstawie której powstanie farma fotowoltaiczna o mocy 1 MW na terenie Elektrowni Opole.</p>
<b>Aparator</b>	<p>Zarząd Aparatora rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 1,1 PLN brutto za akcję z zysku za rok obrotowy 2019. Wcześniej, w lutym, zarząd rekomendował wypłatę w wysokości 1,3 PLN na akcję.</p> <p>Nowa rekomendacja podyktowana jest zwiększoną ostrożnością w podejściu zarządu do oceny przyszłej sytuacji gospodarczej, szczególnie uwzględniając potencjalny wpływ pandemii, nie w pełni możliwy do oszacowania na bieżącym etapie.</p>
<b>ZUE</b>	<p>Oferta ZUE okazała się najkorzystniejsza w przetargu Gminy Miasta Szczecin na przebudowę torowiska wraz z siecią trakcyjną. Wartość umowy brutto to 174,4 mln PLN.</p>
<b>PKP Cargo</b>	<p>PKP Cargo zawarło odrębne porozumienia z reprezentatywnymi organizacjami związkowymi, co umożliwi spółce ubieganie się o wsparcie z Funduszu Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych.</p>
<b>Unibep</b>	<p>Zarząd Unibepu rekomenduje, by przeznaczyć na dywidendę 6,95 mln PLN, czyli 0,22 PLN na akcję. Pozostała część zysku w kwocie 9,64 mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy.</p> <p>Zarząd rekomenduje 1 lipca jako dzień dywidendy. Wypłata miałaby nastąpić w dwóch ratach po 0,11 PLN na akcję: 10 lipca i 1 października 2020 r.</p> <p>Rada nadzorcza Unibepu powołała skład zarządu VI kadencji trwającej 3 lata i powołała w jego skład Leszka Marka Gołabieckiego (prezes), Sławomira Kiszyckiego (wiceprezes), Krzysztof Mikołajczyka (wiceprezes).</p>
<b>Selena FM</b>	<p>Rada nadzorcza Seleny FM podjęła powołała do zarządu Marka Tomanka i powierzyła mu funkcję członka zarządu ds. operacyjnych (COO).</p>
<b>Korporacja KGL</b>	<p>Zarząd Korporacji KGL zdecydował o zwiększeniu planowanego na 2020 rok zatrudnienia w produkcji. Łącznie, w zakładach w Kludynie oraz w Rzakcie, liczba pracowników produkcyjnych wzrosło o 5%.</p>
<b>PBG</b>	<p>Zarządca PBG przekazał plan restrukturyzacyjny do akt postępowania sanacyjnego spółki prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu.</p>
<b>PCC Exol</b>	<p>Zarząd PCC Exol rekomenduje przeznaczenie zysku za 2019 r. w kwocie 26,2 mln PLN na kapitał zapasowy.</p>

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