

## Komentarz dnia:

Wyniki za trzeci kwartał 2019 roku podały dwie spółki budowlane - Trakcja i Torpol. W przypadku Trakcji są to dane wstępne i zdecydowanie poniżej prognoz. Oceniamy je negatywnie. Nie podobają nam się niższe niż zakładaliśmy przychody, ale przede wszystkim głęboka strata zarówno na poziomie operacyjnym jak i netto. Słabe dane Trakcji to efekt ograniczonego dostępu do finansowania, a przede wszystkim problematycznych długoterminowych kontraktów zawieranych jeszcze przed wzrostem kosztów wykonawstwa. W odniesieniu do Torpolu wyniki są zgodne ze wstępnymi szacunkami i oceniamy je neutralnie. Pozytywną niespodzianką są niższe koszty ogólne, które przełożyły się na wyższy niż sądziliśmy zysk operacyjny.

## WIG30:

**CD Projekt** - Wersja iOS odpowiada za ok. 68% przychodów "Gwinta"

**CD Projekt** - CD Projekt może zaktualizować strategię w połowie 2020 roku

**CD Projekt** - Przesprzedaż "Cyberpunka 2077" zgodna z oczekiwaniami zarządu CD Projektu

**JSW** - Wydobywanie JSW w '19 będzie porównywalne r/r, na poziomie ponad 15 mln ton

**JSW** - Nakłady inwestycyjne JSW w '20 zależą od sytuacji rynkowej

**KGHM** - Sprzedaż miedzi KGHM w październiku wyniosła 50,7 tys. ton, spadek o 18,1% r/r

**PKN Orlen, Lotos** - Proces przejęcia Lotosu przebiega zgodnie z planem - prezes PKN Orlen

**Tauron** - Tauron zdecydował o dopuszczeniu oferentów do badania due diligence spółki Tauron Ciepło

**Tauron** - Program naprawczy Tauronu Wydobywanie "powoli przynosi małe, ale pewne efekty" - Gawęda

## Pozostałe informacje:

**Sektor bankowy** - W III kw. wyniki banków zbliżone do oczekiwań, obciążone 300 mln PLN rezerw na tzw. małe TSUE

**Sektor energetyczny** - Premier "ma przekonanie", że uda się wypracować mechanizm, by gospodarstwa domowe nie miały podwyżki prądu

## Budimex: kontynuacja wzrostów



Przez ostatnie tygodnie Budimex silnie zwyżkuje. W połowie listopada przełamał górne ograniczenie średnioterminowego kanału spadkowego, a w piątek, po wykonaniu ruchu powrotnego ustanowił nowe, lokalne maksimum. Tym samym, na najbliższych sesjach można oczekiwać dalszego ruchu w górę. Jego minimalny zasięg należy szacować na 153,48 zł, ale prawdopodobnie kurs sięgnie 158,33 zł a nawet okolic 167,33 zł.

Indeksy GPW		zmiana
WIG otw.	57 589,2	-0,4%
WIG zam.	57 863,0	0,4%
obróć (mln PLN)	648,7	-5,3%
WIG 20 otw.	2 179,4	-0,6%
WIG 20 zam.	2 188,2	0,4%
FW20 otw.	2 190,0	-0,0%
FW20 zam.	2 195,0	0,3%
mWIG40 otw.	3 723,3	-0,6%
mWIG40 zam.	3 734,4	0,5%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
Asseco SEE	24,60	5,1%
AB	22,70	4,6%
Mabion	98,00	4,5%
Tauron	1,75	2,5%
Budimex	149,00	2,5%

Największe spadki	kurs	zmiana
PKP Cargo	22,25	-3,3%
Polenergia	25,50	-3,0%
Bogdanka	37,35	-3,0%
Kęty	319,50	-2,0%
Alior Bank	30,44	-1,6%

Najwyższe obroty	kurs	obróć
Nornickel	27,11	137
KGHM	90,42	96
OMV	53,30	79
Erste Group	33,27	74
PKN Orlen	94,20	62

Indeksy zagraniczne		zmiana
BUX	43 654,4	0,0%
RTS	1 455,4	0,0%
PX50	1 081,9	0,8%
DJIA	27 875,6	0,4%
NASDAQ	8 519,9	0,2%
S&P 500	3 110,3	0,2%
DAX XETRA	13 163,9	0,2%
FTSE	7 326,8	1,2%
CAC 40	5 893,1	0,2%
NIKKEI	23 112,9	0,3%
HANG SENG	26 595,1	0,5%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	98,29	0,0%
EUR/PLN	4,297	-0,4%
USD/PLN	3,895	0,4%
EUR/USD	1,103	-0,8%
miedź (USD/t)	5 834,0	0,4%
miedź (PLN/t)	22 722,3	0,7%
ropa Brent (USD/bbl)	63,39	-0,9%

25 listopada 2019 r.

## WIG30:

## CD Projekt

**Wersja iOS odpowiada za ok. 68% przychodów "Gwinta"**

Wersja gry "Gwint" na urządzeniach mobilnych z systemem iOS odpowiadała za 68% łącznych przychodów gry od końcówki października. Gra "Gwint", której producentem jest grupa CD Projekt, zadebiutowała na urządzeniach mobilnych z systemem iOS 29 października.

W prezentacji podano, że w ciągu trzech tygodni od debiutu "Gwinta" na urządzeniach iOS, wersja ta odpowiadała za 68% przychodów, natomiast przychody z komputerów PC oraz konsol odpowiadały odpowiednio za 28% i 4% przychodów.

Prezes Kiciński podał w trakcie piątkowej telekonferencji, że sprzedaż "Gwinta" jest niewielka w porównaniu z innymi źródłami przychodów grupy CD Projekt. (PAP)

## CD Projekt

**CD Projekt może zaktualizować strategię w połowie 2020 roku**

CD Projekt może zaktualizować strategię grupy w połowie 2020 roku, rozszerzając jej perspektywę na kolejne 4-6 lat.

Prezes Adam Kiciński poinformował, że spółka jest blisko zakończenia programu motywacyjnego, lecz w dalszym ciągu zastanawia się czy jest to dobry moment na odświeżenie strategii. Jak zaznaczył prezes decyzja w tej sprawie jeszcze nie zapadła.

Obecna strategia grupy kapitałowej CD Projekt obejmuje lata 2016-2021 i zakłada m.in. premierę kolejnej gry fabularnej (RPG) kategorii AAA. (PAP)

## CD Projekt

**Przedsprzedaż "Cyberpunka 2077" zgodna z oczekiwaniami zarządu CD Projektu**

Przedsprzedaż gry "Cyberpunk 2077" jest zgodna z oczekiwaniami zarządu CD Projekt, podobnie jak sprzedaż "Wiedźmina 3" na konsolach Nintendo Switch. Prezes Adam Kiciński zaznaczył, że tak jak w przypadku Wiedźmina 3 większość przed sprzedażą nastąpi w ciągu kilku dni poprzedzających premierę gry.

W czerwcu CD Projekt podał, że premiera nowej gry studia, "Cyberpunk 2077", jest planowana na 16 kwietnia 2020 roku. Po publikacji daty premiery ruszyła przedsprzedaż gry, w tym także edycji kolekcjonerskiej. Gra ukaże się równocześnie na komputerach PC oraz konsolach PlayStation i Xbox.

Wiceprezes Piotr Nielubowicz podał, że projekt wersji multiplayer "Cyberpunk 2077" jest na wczesnym etapie - grupa analizuje różne opcje, również w zakresie sposobu monetyzacji gry. Kiciński zaznaczył przy okazji, że gracze będą mogli oczekiwać rozsądnej monetyzacji i zawsze będzie to podejście „value for money”.

Nielubowicz ocenił, że sprzedaż gry "Wiedźmin 3" na konsoli Nintendo Switch jest zgodna z oczekiwaniami grupy. Premiera miała miejsce 15 października. Dodał, że najistotniejszym okresem, który wpłynie na wyniki czwartego kwartału będzie ten przedświąteczny. (PAP)

## JSW

**Wydobycie JSW w '19 będzie porównywalne r/r, na poziomie ponad 15 mln ton**

Wydobycie JSW w 2019 r. będzie porównywalne r/r, na poziomie ponad 15 mln ton. Wcześniej spółka informowała, że jej celem na ten rok jest wydobycie na poziomie 15,5 mln ton węgla.

Po trzech kwartałach produkcja węgla JSW spadła o 3,8% r/r do 10,86 mln PLN. Zapasy węgla na koniec trzeciego kwartału wynosiły 1,58 mln ton i były większe o ok. 500 tys. ton w porównaniu ze stanem na koniec I półrocza.

Przedstawiciele spółki wyjaśnili, że zejście z zapasami do 1 mln ton to cel średnioterminowy, a na koniec tego roku zapasy nie powinny być wyższe niż na koniec września. (PAP)

## JSW

**Nakłady inwestycyjne JSW w '20 zależą od sytuacji rynkowej**

Nakłady inwestycyjne JSW w przyszłym roku zależą od sytuacji rynkowej - poinformował wiceprezes Artur Dyczko. Jeśli sytuacja rynkowa się nie zmieni, będzie ochłodzenie, to nakłady inwestycyjne będą inne niż w 2019 r, na pewno w części zakupowej będą mocno skorygowane - dodał Dyczko. Zarząd nie chce dopuścić do tego, by kluczowe inwestycje nie były realizowane, ale z drugiej strony nie może pozwolić, by aktywność spółki ucierpiała. Wiceprezes dodał, że kluczowym elementem jest budowa kopalni Bzie Dębina.

JSW nadal pracuje nad aktualizacją strategii. Dyczko poinformował, że nowa strategia może być publikowana w I kwartale 2020 roku.

Wiceprezes Radosław Załozniński, pytany, kiedy spółka może sięgnąć po te środki, odpowiedział: "Fundusz inwestycyjny zamknięty ma zapisane statutowo, kiedy można sięgnąć po środki i na co je przeznaczyć. Chodzi o inwestycje związane z bezpieczeństwem firmy. Ewentualne sięgnięcie po te środki będziemy analizować pod

25 listopada 2019 r.

tym kątem. Firma ma wiele możliwości zarządzania sytuacją gotówkową. Mamy dostęp do kredytów i w pierwszej kolejności sięgniemy po te środki. Mamy też inne możliwości poprawy sytuacji gotówkowej".

Założniński powiedział też, że "jeśli cena węgla odbije się od relatywnie niskich poziomów, nie będziemy musieli sięgać po te środki. Jeśli jednak będzie kontynuacja negatywnych trendów, które możemy teraz obserwować, być może w jednym z negatywnych scenariuszy będziemy musieli te środki wykorzystać" - dodał.

Po trzech kwartałach JSW zgromadziła w funduszu stabilizacyjnym 1,86 mld PLN.

Wiceprezes JSW ds. handlu Rafał Pasięka poinformował, że na rynek napływają sygnały z rynków azjatyckich, że ceny stali zaczynają stopniowo wzrastać. (PAP)

**KGHM****Sprzedaż miedzi KGHM w październiku wyniosła 50,7 tys. ton, spadek o 18,1% r/r**

Sprzedaż miedzi w grupie KGHM w październiku 2019 roku wyniosła 50,7 tys. ton i była niższa o 18,1% niż przed rokiem. Produkcja miedzi płatnej w grupie wyniosła w tym czasie 56,3 tys. ton, co oznacza spadek o 0,7% r/r.

Jak podała spółka, poziom produkcji miedzi płatnej nie odbiegał od produkcji zrealizowanej w październiku 2018 roku, natomiast głównym powodem niższej sprzedaży była niższa sprzedaż tego metalu zrealizowana przez KGHM Polska Miedź.

W okresie od stycznia do października 2019 roku produkcja miedzi, srebra i metali szlachetnych (TPM) Grupy KGHM kształtowała się powyżej wielkości zrealizowanych w analogicznym okresie 2018 roku. Jak podano spadek produkcji molibdenu wynika z niższej zawartości tego metalu w rudzie przerabianej w Sierra Gorda.

Produkcja srebra płatnego przez grupę KGHM w październiku wyniosła 124,7 tony, wobec 120,8 ton rok wcześniej. Sprzedaż srebra spadła do 124,8 ton ze 151,2 ton rok wcześniej z powodu niższej sprzedaży srebra z polskich aktywów produkcyjnych.

Produkcja metali szlachetnych (TPM) przez grupę KGHM wyniosła 18,7 tys. uncji. Wzrost produkcji miesięcznej r/r o 18,4% dotyczył KGHM International przede wszystkim ze względu na wyższą produkcję złota w kopalni Robinson.

Sprzedaż TPM wyniosła 7,9 tys. uncji wobec 11,4 tys. przed rokiem. Spadek o 30,7% związany był przede wszystkim z niższą sprzedażą złota zrealizowaną w październiku bieżącego roku przez KGHM Polska Miedź.

Produkcja molibdenu wyniosła 0,8 mln funtów wobec 1,5 mln funtów rok wcześniej. Zniżka w porównaniu do października 2018 r. jest skutkiem mniejszej zawartości molibdenu w rudzie przerabianej w kopalni Sierra Gorda.

Spadek sprzedaży molibdenu wyniosła 0,8 mln funtów wobec 1,5 mln funtów w październiku 2018 roku. Zniżka o 46,7% wynika głównie ze spadku sprzedaży molibdenu z kopalni Sierra Gorda. (PAP)

**PKN Orlen, Lotos****Proces przejęcia Lotosu przebiega zgodnie z planem - prezes PKN Orlen**

Daniel Obajtek poinformował, że proces przejęcia Lotosu przez PKN Orlen przebiega zgodnie z planem, powinien się zakończyć w przyszłym roku.

Szef PKN Orlen przypomniał, że w negocjacjach z Komisją Europejską obecnie trwa procedura "zatrzymania zegara" (ang. "stop the clock"). Zastosowanie procedury "stop the clock" oznacza, że KE dała spółce więcej czasu na przygotowanie dodatkowych, szczegółowych informacji w procesie przejęcia kapitałowego Lotosu. Zdaniem prezesa przejęcie Lotosu powinno zakończyć się w przyszłym roku.

Na początku sierpnia 2018 r. Komisja Europejska rozpoczęła szczegółowe postępowanie wyjaśniające w sprawie planowanego przejęcia, aby ustalić, czy potwierdzą się wstępnie stwierdzone problemy w zakresie konkurencji.

Proces przejęcia kapitałowego Grupy Lotos przez Orlen został zainicjowany w lutym 2018 r., podpisaniem listu intencyjnego ze Skarbem Państwa. W sierpniu 2019 r. PKN Orlen, Grupa Lotos i Skarb Państwa podpisały porozumienie dotyczące realizacji transakcji zakupu akcji Lotosu przez PKN Orlen od Skarbu Państwa. Porozumienie wygasa z dniem złożenia zapisów na akcje Lotosu lub z dniem 30 czerwca 2020 r. Po zgodzie KE na fuzję w pierwszym etapie odbędzie się odkup przez Orlen prawie 33% akcji Lotosu od Skarbu Państwa. W drugim kroku ma nastąpić wezwanie do progu 66% akcji.

Orlen przekonuje, że synergia uzyskane w wyniku konsolidacji zwiększą potencjał połączonego koncernu w wielu obszarach działalności, co umożliwi dalszą, znaczącą ekspansję zarówno w kraju, regionie, jak i w perspektywie globalnej. (PAP)

25 listopada 2019 r.

---

Tauron

**Tauron zdecydował o dopuszczeniu oferentów do badania due diligence spółki Tauron Ciepło**

Tauron zdecydował o dopuszczeniu oferentów do badania due diligence spółki Tauron Ciepło, które może zakończyć się złożeniem ofert wiążących. Jak podano decyzja ta została podjęta m.in. na podstawie otrzymanych wstępnych, niewiązących ofert nabycia Tauron Ciepło.

Tauron podał, że zawarcie ewentualnej transakcji będzie wymagało w szczególności uzyskania stosownych zgód korporacyjnych oraz zgód instytucji finansujących działalność grupy. Jak dodano, spółka dopuszcza możliwość anulowania procesu zmierzającego do zawarcia transakcji.

Pod koniec maja Tauron przedstawił aktualizację kierunków strategicznych grupy na lata 2016-2025. Zakłada ona zwiększenie do 66% udziału źródeł nisko- i zeroemisyjnych w miksie wytwórczym Tauronu do 2030 roku. Spółka bierze pod uwagę ograniczenie działalności w segmentach górniczym i ciepłowniczym oraz sprzedaż części aktywów. Jak wówczas podano, analizowane będą opcje poszukiwania nabywców dla należącej do Tauronu Wydobycie kopalni Janina oraz dla spółki Tauron Ciepło.

W ubiegłym tygodniu wiceprezes Tauronu Marek Wadowski mówił, że spółka jest w trakcie procesu sprzedaży Tauron Ciepło i kopalni Janina. (PAP)

Tauron

**Program naprawczy Tauronu Wydobycie "powoli przynosi małe, ale pewne efekty" - Gawęda**

Kopalnie spółki Tauron Wydobycie uruchamiają trzy nowe ściany wydobywcze; program naprawczy tej firmy "powoli przynosi małe, ale pewne efekty" - ocenił w piątek wiceminister aktywów państwowych Adam Gawęda. Nie chciał przesądzać, czy spółkę czekają zmiany strukturalne. (PAP)

25 listopada 2019 r.

## Pozostałe informacje:

## Sektor bankowy

**W III kw. wyniki banków zbliżone do oczekiwań, obciążone 300 mln PLN rezerw na tzw. małe TSUE**

Łączny zysk netto dziewięciu banków notowanych na GPW w III kw. 2019 roku wyniósł 3,62 mld PLN i był zbliżony do oczekiwań rynku. Wyniki większości banków obciążęły dodatkowe rezerwy na zwrot opłat za kredyty konsumpcyjne spłacone przed terminem, które wyniosły łącznie około 300 mln PLN.

Wyliczenia obejmują PKO BP, Bank Pekao, Santander Bank Polska, mBank, ING Bank Śląski, Bank Handlowy, Bank Millennium, Alior Bank i Getin Noble Bank.

W połowie września TSUE uznał, że przy wcześniejszej spłacie kredytu konsumenckiego bank musi oddać wszystkie jego koszty proporcjonalnie obniżone. Kredytodawcy muszą rozliczyć się m.in. z: prowizji, opłaty przygotowawczej oraz ubezpieczenia.

Rezerwy na zwroty prowizji dla klientów, którzy przedterminowo spłacili kredyty konsumenckie zawiązał w III kwartale Bank Millennium (53 mln PLN), w ING Bank Śląski rezerwa wyniosła 17,1 mln PLN, w PKO BP 68,5 mln PLN, w Pekao SA 29,1 mln PLN, a w mBanku 15,2 mln PLN. Łączny poziom utworzonej rezerwy przez Alior Bank na ten cel wyniósł z kolei 102 mln PLN, a w Getin Noble Banku 24,6 mln PLN.

Skutki tego wyroku TSUE szczególnie dotkliwe były dla Alior Banku. Stosowanie zasad wynikających z wyroku TSUE pomniejszyło zysk netto banku w III kwartale o 83 mln PLN do 124,5 mln PLN. Wskutek rezerwy Getin Noble Bank pogłębił stratę netto w III kwartale do 100,6 mln PLN. Konsensus zakładał 75,6 mln PLN straty, nie uwzględniał jednak podanej przez bank wysokości rezerw w związku z tzw. małym TSUE.

Tego typu rezerwy nie zawiązał natomiast Santander, chociaż bank zapowiedział, że IV kwartale wyniesie ona łącznie 100-150 mln PLN. Rezerwy na potencjalne zwroty prowizji dla klientów, którzy przedterminowo spłacili kredyty konsumenckie nie utworzył także Bank Handlowy.

W bilansach niektórych banków widać było już wpływ drugiego ważnego dla sektora wyroku TSUE, a dotyczącego kredytów frankowych. mBank ocenił, że trudno obecnie przewidzieć, jaki będzie wpływ orzeczenia TSUE na orzecznictwo polskich sądów, podniósł jednak poziom rezerw związanych z klauzulami indeksacyjnymi w umowach kredytowych w CHF do 132,2 mln PLN z 66,1 mln PLN pod koniec czerwca 2019 roku.

Wynik odsetkowy i wynik z tytułu opłat i prowizji giełdowych banków był zbliżony do oczekiwań rynku, takie też okazały się ich koszty operacyjne.

Wpływ na wyniki niektórych banków miały dodatkowe odpisy na ich klientów. Dotyczyło to Banku Handlowego, którego kwartalny zysk netto w III kwartale został obciążony odpisem aktualizacyjnym w wysokości 54 mln PLN w związku z przeprowadzeniem oceny finansowej klienta z branży budowlanej. Wyższy koszt ryzyka pod wpływem jednostkowych zdarzeń w bankowości korporacyjnej odnotował także Santander.

Niektóre banki zanotowały także w III kwartale 2019 roku pozytywne one-offy. Santander sprzedał Centrum Usług Inwestycyjnych i zanotował 50 mln PLN przychodu ze sprzedaży, z kolei na wyniki Banku Millennium wpłynęła pozytywna rewaluacja udziałów w spółce PSP w wysokości 45 mln PLN. mBank dokonał korekty wyceny spółki PSP w wysokości 45,1 mln PLN oraz przeszacował wartości akcji Visa serii C wynikające z okresowej oceny powiązanych ryzyk w wysokości 48,4 mln PLN.

Saldo zawiązanych przez banki rezerw wyniosło w III kwartale 2019 roku 1,92 mld PLN, czyli było o blisko 8 proc. wyższe niż oczekiwano.

Poniżej zsumowane wyniki dziewięciu banków w III kwartale 2019 roku i ich porównanie do konsensusu PAP Biznes (w mln PLN).

	wyniki III kw. 2019	konsensus PAP	różnica
Wynik odsetkowy	9983,0	9828	1,6%
Wynik z prowizji	3058,0	3021	1,2%
Koszty ogółem	5799,0	5839	-0,7%
Saldo rezerw	-1924,0	-1788	7,6%
Zysk netto	3617,0	3656	-1,1%

(PAP Biznes)

(PAP)

25 listopada 2019 r.

<b>Sektor energetyczny</b>	<p><b>Premier "ma przekonanie", że uda się wypracować mechanizm, by gospodarstwa domowe nie miały podwyżki prądu</b> "Mam przekonanie, że uda się wypracować mechanizm, żeby gospodarstwa domowe nie miały podwyżki cen prądu" - powiedział w sobotę premier Mateusz Morawiecki. (PAP)</p>
<b>Sektor stalowy</b>	<p><b>ArcelorMittal Poland tymczasowo wygasza wielki piec w krakowskiej hucie</b> W sobotę rozpoczął się proces wygaszania jedynego wielkiego pieca w krakowskiej hucie ArcelorMittal. Związane jest to z tymczasowym wstrzymaniem pracy części surowcowej tego zakładu, czyli wielkiego pieca i stalowni. Przeciwko temu protestują hutniczy związkowcy. (PAP)</p>
<b>Sektor wydobywczy</b>	<p><b>Wyniki górnictwa poniżej oczekiwań, ale nie bardzo złe - Gawęda</b> Wiceminister aktywów państwowych Adam Gawęda ocenił, że osiągnięte w tym roku wyniki sektora górnictwa węgla kamiennego są poniżej oczekiwań, ale też nie „bardzo złe”. Wysoko ocenił ponad 4-miliardowe nakłady na inwestycje w branży, za problem uznał zbyt niską w stosunku do wydobycia sprzedaż węgla.</p> <p>Według danych katowickiego oddziału Agencji Rozwoju Przemysłu, który monitoruje rynek węgla i sytuację w polskim górnictwie, od początku tego roku do końca września kopalnie wydobły łącznie ponad 46,1 mln ton węgla wobec niespełna 47,3 mln ton w porównywalnym okresie 2018 r. (spadek o ponad 1,1 mln ton) oraz wobec ok. 48,8 mln ton w ciągu trzech kwartałów roku 2017.</p> <p>Wielkość sprzedaży węgla między styczniem a wrześniem br. przekroczyła 43,4 mln ton wobec ponad 46,9 mln ton w trzech kwartałach 2018 r. (spadek o ponad 3,4 mln ton) oraz ok. 49,2 mln ton w ciągu dziewięciu miesięcy roku 2017.</p> <p>W tym roku, od marca do sierpnia, kopalnie wydobywały miesięcznie więcej węgla niż znajdowało w tym czasie nabywców. Rekordowy pod tym względem był maj, kiedy nadwyżka produkcji nad sprzedażą sięgnęła prawie 1 mln ton. Wrzesień przyniósł odwrócenie tej tendencji (sprzedaż była wyższa od wydobycia o ok. 100 tys. ton), co wynika m.in. z przygotowań do sezonu grzewczego. Jednak łącznie w ciągu trzech kwartałów br. sprzedaż była niższa od wydobycia o ponad 2,6 mln ton.</p> <p>Wiceminister ocenił, że patrząc na ceny węgla osiągnięte przez polskich producentów w ciągu trzech kwartałów tego roku, można mówić o „lekkim optymizmie” w odniesieniu do cen na rynkach europejskich. Gawęda ocenił, że średnia cena węgla (w Polsce) nieco powyżej 360 PLN za tonę jest ceną dość dobrą.</p> <p>Wyniki trzech kwartałów pokazują także, że górnictwo realizuje ambitne cele inwestycyjne, przeznaczając w tym okresie na inwestycje znacznie ponad 4 mld PLN. Gawęda zaznaczył, że to bardzo dobry wynik. Przyznał, że sytuacja gospodarcza sprawia, iż rosną także koszty inwestycji.</p> <p>Wiceminister pochwalił m.in. przyspieszenie prac związanych z budową nowej kopalni Bzie-Dębina przez Jastrzębską Spółkę Węglową oraz inwestycje w nowy sprzęt oraz nowe wyrobiska realizowane przez Polską Grupę Górniczą.</p> <p>W opinii Gawędy 2020 rok będzie rokiem trudnym, o czym świadczą m.in. międzynarodowe trendy cenowe. Jak zaznaczył sektor musi się lepiej przygotować. Dodał również, że przeglądy złożowe i inwestycyjne, które miały miejsce we wszystkich spółkach pokazują, że dobre, przemyślane inwestycje i poprawa efektywności to główne cele, które będą stawiane przed spółkami wydobywczymi</p> <p>Gawęda zapewnił, że w nowym Ministerstwie Aktywów Państwowych, po likwidacji resortu energii, sprawy górnictwa będą miały bardzo istotną pozycję.</p> <p>Ubiegłoroczny zysk netto górnictwa węgla kamiennego wyniósł 881,9 mln PLN wobec prawie 2,9 mld PLN rok wcześniej. ARP nie opublikowała dotąd danych finansowych górnictwa po trzech kwartałach tego roku; nie informował o nich także podczas piątkowej konferencji wiceminister Gawęda. (PAP)</p>
<b>Aparator</b>	<p><b>Relokacja spółki Apator Powogaz planowana na połowę '21</b> Apator zdecydował o zamiarze relokacji działalności produkcyjnej spółki Apator Powogaz, a następnie sprzedaży jej obecnej siedziby. Relokacja planowana jest na połowę 2021 r., a nowa fabryka będzie znajdować się na obrzeżach miasta Poznań.</p> <p>Jak podano w komunikacie celem relokacji jest utworzenie nowoczesnej fabryki, opartej na zautomatyzowanych procesach produkcyjnych oraz znaczące zwiększenie efektywności i mocy produkcyjnych. Szczególnie istotne jest przygotowanie zakładu do większej skali produkcji nowych wyrobów spółki tj. wodomierzy ultradźwiękowych.</p> <p>Zawarcie przedwstępnej umowy dotyczącej sprzedaży gruntu w centrum Poznania, na którym zlokalizowana jest obecna siedziba Apator Powogaz może nastąpić do końca 2019 r. (PAP)</p>



25 listopada 2019 r.

- Ergis**  
**Finergis Investments nabył w wezwaniu 17,25 mln akcji Ergisu**  
Finergis Investments nabył w wezwaniu 17.254.934 akcje Ergisu. Po rozliczeniu wezwania wzywający - Finergis Investments i Marek Górski - dysponują pakietem 92,51% akcji spółki.  
Zamiarem wzywających jest wycofanie Ergisu z obrotu na GPW, w związku z czym uruchomią procedurę przymusowego wykupu walorów od pozostałych akcjonariuszy, którzy nie odpowiedzieli na zakończone wezwanie. (PAP)
- GetBack**  
**Akcjonariusze GetBacku podejmą 19 grudnia decyzję dot. dalszego istnienia spółki**  
Akcjonariusze GetBacku podejmą 19 grudnia decyzję w sprawie dalszego istnienia spółki. GetBack podał w projektach uchwał, że bilans spółki wykazuje stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego.  
Na początku listopada 2019 roku spółka podała, że jej strata netto wyniosła w 2018 roku ok. 1,1 mld PLN wobec 1,8 mld PLN straty rok wcześniej.  
Projekty uchwał na WZ 19 grudnia zakładają pokrycie straty z zysków wypracowanych w przyszłych latach.  
W czerwcu 2019 roku wrocławski sąd zatwierdził zawarcie układu spółki GetBack z wierzycielami. Według układu, niezabezpieczeni wierzyciele spółki zostaną spłacony na poziomie 25% w ciągu 8 lat. (PAP)
- Getin Noble Bank**  
**Getin Noble liczy, że decyzja KNF ws. planu naprawy będzie do końca '19 roku lub na początku '20**  
Getin Noble Bank liczy, że decyzja KNF w sprawie złożonego planu naprawy zapadnie do końca 2019 roku, albo na początku 2020 roku.  
Getin Noble Bank podał w piątek, że złożył w październiku do Komisji Nadzoru Finansowego grupowy plan naprawy, w którym przedstawił zestaw działań mających zapewnić osiągnięcie poziomu współczynników kapitałowych spełniających wymóg połączonego bufora oraz umożliwiających powrót do trwałej rentowności.  
Bank podał, że obecnie toczy się w KNF postępowanie administracyjne w przedmiocie zatwierdzenia tego planu.  
Łączny współczynnik kapitałowy na koniec września 2019 roku wynosił 10,4%, podczas gdy rok wcześniej był na poziomie 11,3%. Współczynnik kapitału Tier I wynosi 8,5%.  
Wskaźnik kapitałowy wynikający z regulacji nadzorczych powinien wynosić dla grupy 14,82% (na poziomie łącznego wskaźnika adekwatności kapitałowej) oraz 12,49% (wskaźnik adekwatności kapitałowej dla Tier 1). (PAP)
- Getin Noble Bank**  
**Małe TSUE pomniejszać będzie wynik odsetkowy Getinu o ok. 4 mln PLN miesięcznie**  
Getin Noble Bank szacuje, że tzw. małe TSUE dotyczące kredytów konsumpcyjnych będzie pomniejszało wynik odsetkowy banku w kwocie około 4 mln PLN brutto miesięcznie. Wynik odsetkowy banku w trzecim kwartale spadł r/r o 16% do 263 mln PLN.  
Wpływ na wielkość wyniku odsetkowego miała rezerwa na zwroty prowizji za udzielenie kredytu w przypadku jego spłaty przed terminem określonym w umowie. Rezerwa wyniosła łącznie 24,6 mln PLN brutto, w tym pomniejszyła wynik odsetkowy o łączną kwotę 12 mln PLN. (PAP)
- Getin Noble Bank**  
**Getin Holding rozpoczyna rozmowy ws. zbycia udziału w Carcade oraz nabycia akcji Idea Bank Białoruś**  
Getin Holding rozpoczyna rozmowy w sprawie zbycia udziału w Carcade na rzecz Gazprombanku oraz nabycia od Carcade pakietu akcji Idea Bank Białoruś.  
Getin podał, że otrzymał od podmiotów z grupy Gazprombank zgody Komitetu Inwestycyjnego Inwestora na przystąpienie do rozmów celem uzgodnienia warunków potencjalnej transakcji nabycia udziału w spółce OOO Carcade, wynoszącego 100% kapitału zakładowego.  
W komunikacie podano, że zawarcie umów uzależnione jest m.in. od wyrażenia zgody przez radę nadzorczą Getin Holding. (PAP)
- Getin Noble Bank**  
**Getin obserwuje wzrost pozwów dot. umów kredytów frankowych, nie jest on jednak duży**  
Marcin Romanowski, członek zarządu banku poinformował, że Getin Noble Bank obserwuje wzrost liczby złożonych przeciwko niemu pozwów sądowych dotyczących umów kredytów frankowych, ale wzrost ten nie jest duży.  
Bank podał w piątek, że łączna wartość przedmiotu sporu w 1.904 postępowaniach sądowych dotyczących umów kredytowych indeksowanych do walut obcych, w których Getin Noble Bank występuje w charakterze

25 listopada 2019 r.

pozwanego, wyniosła pod koniec września 2019 roku 555 mln PLN. Bank utworzył rezerwy na ryzyko prawne związane z tymi pozwami w wysokości 15,6 mln PLN.

Bank podał, że do końca września w 77 prawomocnie zakończonych sprawach sądowych, dotyczących kredytów indeksowanych, sądy uznały rację banku, a w 10 rację klienta. (PAP)

Getin Noble Bank

**Getin Noble Bank liczy na dalszy spadek kosztów finansowania**

Getin Noble Bank liczy na dalszy spadek kosztów finansowania i spodziewa się, że w średnim okresie mogą one wynieść 1,3-1,4%.

Prezes Artur Klimczak poinformował, że bank jest na tym samym poziomie, co w listopadzie zeszłego roku w kosztach finansowania, ale jak podkreślił nie znaczy to, że jest on blisko średnich poziomów rynkowych. Klimczak stwierdził również, że nie widzi wielkiej przestrzeni do obniżania oprocentowania lokat terminowych. Zaznaczył, że zmienia się ich struktura. Bank spodziewa się, że wzrośnie liczba kont oszczędnościowych i wsadów do ROR kosztem liczby lokat.

Prezes dodał, że Getin przez długi czas będzie miał wyższy koszt finansowania niż średnia z 10 banków, tj. nieco poniżej 1%. Jak podkreślił Klimczak cały czas doganiamy rynek, ale to mozolny proces. W średnim terminie chcemy dojść do poziomu 1,3-1,4% Jak zaznaczył jest to ambitne i osiągalne założenie. (PAP)

Getin Noble Bank

**Getin planuje spadek kosztów ryzyka, chce powrócić do regularnej sprzedaży portfeli NPL**

Getin Noble Bank planuje spadek kosztów ryzyka w kolejnych kwartałach i zakłada, że powróci do regularnej sprzedaży portfeli kredytów niepracujących (NPL).

Koszt ryzyka kredytowego na koniec września 2019 roku wynosił 1,2% i był na poziomie z czerwca 2019 roku.

Marcin Romanowski członek zarządu banku poinformował, że oczekuje spadku kosztów ryzyka w kolejnych kwartałach. Jak zaznaczył będzie to wynikało między innymi z kwestii zastępowania w portfelu starych transakcji nowymi. Drugim czynnikiem, na który liczy, to powrót do w miarę regularnej sprzedaży portfeli. Dodał, że powrót do regularności sprzedaży portfeli to kwestia przyszłego roku. (PAP)

Novaturas

**Główny akcjonariusz Novaturasu sprzedaje w ABB akcje spółki za 3,6 mln EUR**

Główny akcjonariusz Novaturasu, Central European Tour Operator, sprzedaje 904.745 akcji spółki po 4 EUR za sztukę w procesie przyspieszonej budowy księgi popytu. Łącznie pakiet akcji ma wartość 3,6 mln EUR. (PAP)

Rafamet

**Rafamet podpisał z PKP Intercity Remtrak 6 umów o łącznej wartości 17,94 mln PLN**

Rafamet podpisał z PKP Intercity Remtrak 6 umów na dostawę maszyn produkcyjnych do naprawy zestawów kołowych o łącznej wartości 17,94 mln PLN. (PAP)

Ronson Development

**Ronson Development uruchomił przedsprzedaż 250 lokali w Warszawie**

Ronson Development uruchomił przedsprzedaż 250 lokali w ramach drugiego etapu osiedla Ursus Centralny w Warszawie. Przedsprzedaż drugiego etapu potrwa do 8 grudnia, a zakończenie budowy planowane jest na IV kwartał 2021 roku.

Osiedle Ursus Centralny będzie docelowo liczyć około 1.600 mieszkań. W pierwszym etapie, obejmującym 138 lokali, Ronson znalazł dotąd nabywców na 80% lokali. (PAP)

Torpol

**Portfel zamówień Torpolu ma wartość 3,75 mld PLN netto**

Grupa Torpol posiada portfel zamówień o wartości 3,75 mld PLN netto bez udziału konsorcjantów. Rentowność portfela wynosi około 5%.

Zysk netto grupy Torpol po trzech kwartałach 2019 roku wyniósł 22,1 mln PLN, czyli był zgodny z wcześniejszymi szacunkami. Przed rokiem zysk netto wyniósł 4,7 mln PLN.

Zysk brutto ze sprzedaży wzrósł po trzech kwartałach bieżącego roku do 51,7 mln PLN z 48,3 mln PLN.

Przychody po 9 miesiącach 2019 roku także były zgodne z szacunkami i wyniosły 1.063,9 mln PLN wobec 971,4 mln PLN przed rokiem. (PAP)

Trakcja

**Skonsolidowana strata netto Trakcji po 9 miesiącach wyniosła 80,9 mln PLN**

Szacunkowa skonsolidowana strata netto Trakcji po 9 miesiącach wyniosła 80,9 mln PLN. Przychody ze sprzedaży grupy wyniosły 1,08 mld PLN. Skonsolidowana strata brutto ze sprzedaży wyniosła 30,9 mln PLN, EBITDA wyniosła -55,7 mln PLN.

Jednostkowa strata netto wyniosła po trzech kwartałach 2019 roku 72,9 mln PLN. Strata brutto na sprzedaży wyniosła 46,3 mln PLN, EBITDA -62,7 mln PLN. Jednostkowe przychody wyniosły 634,4 mln PLN.



25 listopada 2019 r.

---

Trakcja poinformowała, że najistotniejszy wpływ na poziom marży zysku brutto ze sprzedaży po 3 kwartałach 2019 roku Grupy miały: rozliczanie niskomarżowych kontraktów budowlanych pozyskanych w trudniejszych dla ofertowania latach ubiegłych oraz przed znaczącą podwyżką kosztów produkcji, przedłużający się proces refinansowania działalności operacyjnej spółki Trakcji PRKiI, który pogłębił spadek rentowności na kontraktach budowlanych, aktualizacja budżetów kontraktów również pod kątem dodatkowych kosztów w związku z wydłużonym czasem ich realizacji oraz o możliwe oraz niemożliwe do osiągnięcia optymalizacje na kontraktach budowlanych

Portfel zamówień budowlanych grupy Trakcja na dzień 30 września 2019 roku wyniósł 2,145 mld PLN (z wyłączeniem części przychodów przypadającej na konsorcjantów).

W okresie 9 miesięcy 2019 roku spółki z Grupy Trakcja podpisały kontrakty budowlane o łącznej wartości 992 mln PLN (z wyłączeniem części przychodów przypadającej na konsorcjantów).

Ostateczne wyliczenia Trakcja przekaze w skonsolidowanym raporcie półrocznym za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2019 roku, który opublikowany zostanie w dniu 28 listopada 2019 roku. (PAP)

## Trakcja

### **Portfel zamówień Trakcji na koniec września wynosił 2,8 mld PLN**

Wielkość portfela zamówień grupy Trakcja wynosił na koniec września 2019 roku 2.783 mln PLN.

Trakcja skorygowała tym samym wcześniejsze informacje, podane razem ze wstępnymi wynikami finansowymi za III kwartał 2019 roku, z których wynikało, że portfel zamówień grupy wynosił na koniec września 2.145 mln PLN (z wyłączeniem części przychodów przypadającej na konsorcjantów). (PAP)

## XTPL

### **XTPL ma porozumienie z firmą HPK Inc. dot. współpracy**

XTPL zawarło porozumienie (Memorandum of Understanding) z firmą HPK Inc. - dostawcą urządzeń do naprawy defektów w wyświetlaczach dla koreańskiego koncernu LG. Intencją stron jest nawiązanie współpracy i podpisanie umowy licencyjnej.

Memorandum zostanie automatycznie rozwiązane, jeśli umowa licencyjna nie zostanie zawarta w terminie dziewięciu miesięcy. (PAP)

25 listopada 2019 r.

---

## Kalendarz:

	Spółka	Wydarzenie
25 listopada	AB	Raport kwartalny
25 listopada	Forte	Raport kwartalny
26 listopada	Archicom	Raport kwartalny
26 listopada	Elektrobudowa	Raport kwartalny
26 listopada	Ten Square Games	Raport kwartalny
27 listopada	Echo	Raport kwartalny
27 listopada	Immofinanz	Raport kwartalny
27 listopada	Kernel	Raport kwartalny
27 listopada	Livechat	Raport kwartalny
27 listopada	VIG	Raport kwartalny
28 listopada	Trakcja	Raport kwartalny

---

## KONTAKTY

### Biuro Analiz Rynkowych

Emil Łobodziński	(doradca inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

### Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczenko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszymirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

## INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

### DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby Klientów BM PKO BP.

Publikacja adresowana jest do Klientów, którzy zawarli umowę o sporządzanie analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez BM PKO BP.

Publikacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r. Jednocześnie BM PKO BP informuje, że przedmiotową usługę maklerską świadczy klientom zgodnie z obowiązującym „Regulaminem świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego”, jak również umową o świadczenie usługi w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym przez BM PKO BP. Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

#### Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakietu akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży