

Zapraszamy na bezpłatną konferencję „Inwestowanie długoterminowe na GPW”, które odbędzie się **20 listopada 2019** roku w **Rzeszowie**. Jednym z uczestników debaty będącej częścią konferencji będzie **Emil Łobodziński**, doradca inwestycyjny w BM PKO BP. Wydarzenie jest organizowane przez GPW oraz PKN Orlen, a PKO BP jest jednym z partnerów. Szczegóły oraz formularz rejestracji dostępne są [tutaj](#).

## Komentarz dnia:

Zbliża się IPO spółki Saudi Aramco. Spółka ogłosiła zarówno widełki cenowe oferty jak i liczbę akcji w ofercie. Ostateczna cena zostanie ustalona 5 grudnia. MSCI, że spółka po debiucie wejdzie do indeksu MSCI EM (w zależności od daty debiutu w grudniu lub styczniu). Spowoduje to dodatkową podaż krajowych akcji z tytułu dostosowania portfeli pasywnych funduszy.

Wyniki za trzeci kwartał 2019 roku opublikowały kolejne spółki. Comarch pokazał dane, które są wyraźnie powyżej naszych prognoz i oceniamy je pozytywnie. Podoba nam się przede wszystkim wzrost przychodów. W połączeniu z rozwiązaniem rezerwy na kontrakt z ZUS zysk na poziomie operacyjnym czy EBITDA jest powyżej oczekiwań.

Również pozytywnie oceniamy wyniki Unibepu, która są także wyższe od prognoz. Szczególnie dobrze wypadł segment deweloperski. Poprawiła się także sytuacja segmentu budownictwa modułowego. Słabiej za to wypadł segment generalnego wykonawstwa.

Neutralnie z kolei oceniamy wyniki Inter Cars. Są one nieco poniżej naszych oczekiwań. Wyższa marża brutto kontrastuje z wyższymi kosztami zarządu i sprzedaży.

## WIG30:

**Energa** - Energa z optymizmem patrzy na kolejne okresy; za wcześnie na decyzję o dywidendzie

**Energa** - Energa chciałaby wziąć udział w aukcji z projektem PV o mocy prawie 20 MW

**JSW** - Zarząd JSW pozostaje w kontakcie z Prairie Mining ws. nawiązania potencjalnej współpracy

**PGNiG** - PGNiG przekazał Gazpromowi oświadczenie woli zakończenia obowiązywania kontraktu gazowego z końcem '22

**PKO BP** - PKO BP planuje ponad 5 mld PLN zysku netto w 2022 r.

**Play Communications** - P4 planuje emisję obligacji o wartości do 750 mln PLN w pierwszej

## Medtronic Plc (NYSE): kontynuacja trendu wzrostowego



Medtronic silnie w piątek zwyciężył, przełamując górne ograniczenie kilkutygodniowej konsolidacji. Tym samym, na najbliższych sesjach można oczekiwać dalszego ruchu w górę, w kierunku górnego ograniczenia długoterminowego kanału wzrostowego. Minimalny zasięg obecnego impulsu to już 112,68 usd, ale prawdopodobnie kurs sięgnie 114,89 usd lub 117,30 usd.

Indeksy GPW		zmiana
WIG otw.	58 688,7	-0,2%
WIG zam.	58 751,7	0,2%
obrót (mln PLN)	572,0	-30,4%
WIG 20 otw.	2 226,0	-0,4%
WIG 20 zam.	2 233,9	0,3%
FW20 otw.	2 240,0	-0,0%
FW20 zam.	2 244,0	0,8%
mWIG40 otw.	3 745,7	-0,2%
mWIG40 zam.	3 746,9	-0,1%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
ZE PAK	7,34	7,0%
Bogdanka	36,00	3,7%
Ten Square Games	167,40	2,7%
Dino	139,10	2,7%
Nornickel	27,72	2,2%

Największe spadki	kurs	zmiana
Polenergia	26,80	-3,6%
11 bit studios	345,00	-2,5%
Asseco SEE	24,00	-2,4%
JSW	20,28	-1,5%
Millennium	5,85	-1,3%

Najwyższe obroty	kurs	obrót
Nornickel	27,72	101
Erste Group	33,06	70
PKN Orlen	102,30	69
Raiffeisen	21,80	62
OMV	53,86	58

Indeksy zagraniczne		zmiana
BUX	43 218,3	0,0%
RTS	1 449,4	0,9%
PX50	1 083,1	0,3%
DJIA	28 004,9	0,8%
NASDAQ	8 540,8	0,7%
S&P 500	3 120,5	0,8%
DAX XETRA	13 241,8	0,5%
FTSE	7 302,9	0,1%
CAC 40	5 939,3	0,6%
NIKKEI	23 303,3	0,7%
HANG SENG	26 326,7	0,0%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	98,29	0,0%
EUR/PLN	4,275	0,2%
USD/PLN	3,868	-0,7%
EUR/USD	1,105	0,9%
miedź (USD/t)	5 812,0	-0,4%
miedź (PLN/t)	22 479,7	-1,1%
ropa Brent (USD/bbl)	63,30	1,6%

18 listopada 2019 r.

## WIG30:

## Energia

**Energia z optymizmem patrzy na kolejne okresy; za wcześnie na decyzję o dywidendzie**

Wiceprezes Energi Jacek Kościelniak poinformował, że spółka z optymizmem patrzy na perspektywę czwartego kwartału i przyszłego roku. Dodał, że jest za wcześnie, by decydować, czy spółka wypłaci dywidendę za 2019 rok.

Po trzech kwartałach 2019 r. przychody ze sprzedaży grupy Energia wyniosły 8,472 mld PLN (wzrost o 11% r/r), przychody z Funduszu Wypłat Różnicy Ceny 593 mln PLN. EBITDA wzrosła w tym okresie o 10% r/r do 1,742 mld PLN, a zysk netto jednostki dominującej wyniósł 379 mln PLN wobec 678 mln PLN zysku przed rokiem. Kościelniak ocenił, że spółka pracuje w trudnym otoczeniu biznesowym i regulacyjnym, ale wynik EBITDA jest dla spółki satysfakcjonujący.

Wiceprezes pytany, czy spółka może wypłacić dywidendę za 2019 rok stwierdził, że decyzja w tym zakresie zostanie podjęta po zamknięciu sprawozdania finansowego i jego sprawdzeniu przez audytorów. Kościelniak wspominał o potencjalnych inwestycjach w sektorze, które mogą się pojawić w związku z spowolnieniem w gospodarce.

Poinformował też, że spółka nie przewiduje tworzenia w wynikach za 2019 r. jakichś znaczących rezerw.

EBITDA grupy Energia w segmencie Dystrybucja w III kwartale tego roku wyniosła 327 mln PLN (spadek o 13% r/r), segmentu Wytwarzania wyniosła 54 mln PLN (spadek o 18% r/r), a zysk EBITDA segmentu Sprzedaży wyniósł 118 mln PLN wobec 7 mln PLN straty EBITDA przed rokiem.

Spółka tłumaczy spadek EBITDA w segmencie Dystrybucji głównie niższą marżą związaną z wyższymi kosztami zakupu energii. Wolumen dystrybuowanej energii spadł o 2% r/r. Spółka wyjaśnia, że to efekt odejścia dużego odbiorcy z grupy A na własne źródło wytwórcze i mniejszego zużycia w grupie C w związku z warunkami pogodowymi (niższą r/r średnią temperaturą).

Energia poinformowała, że wdrożenie ustawy „o cenach energii w 2019 roku” nie miało negatywnego wpływu na wyniki segmentu Sprzedaży. (PAP)

## Energia

**Energia chciałaby wziąć udział w aukcji z projektem PV o mocy prawie 20 MW**

Piotr Meler, prezes Energia OZE poinformował, że Energia chciałaby wziąć udział w aukcji OZE z projektem fotowoltaicznym o mocy prawie 20 MW. Liczy na uzyskanie w drugim kwartale 2020 r. pozwolenia na użytkowanie dla farmy wiatrowej Przykona.

Meler dodał, że Energia kończy budowę farmy wiatrowej Przykona o mocy 31 MW. Dodał, że jeżeli pogoda pozwoli to prace montażowe powinny się zakończyć jeszcze w tym roku. Wiceprezes grupy Energia Jacek Kościelniak poinformował, że na początku października rozpoczęto m.in. montaż turbin wiatrowych. Testy uruchomieniowe planowane są na początek grudnia. Na początku 2020 roku Energia chce zakończyć prace, by uzyskać pozwolenie na użytkowanie farmy w II kwartale.

Grupa Energia prowadzi też prace mające na celu pozyskanie inwestora do projektu budowy bloku gazowo-parowego o mocy 450-750 MW CCGT Grudziądz. Jak podano, spółka dysponuje listami intencyjnymi ze strony konsorcjum banków, które jest zainteresowane finansowaniem dłużnym projektu.

Dodał, że spółka chciałaby wystawić ten blok do aukcji mocy, ale nie jest przesądzone, czy w tym, czy w przyszłym roku.

Jak poinformował wiceprezes, projekt Ostrołęka C przebiega zgodnie z harmonogramem. (PAP)

## JSW

**Zarząd JSW pozostaje w kontakcie z Prairie Mining ws. nawiązania potencjalnej współpracy**

Zarząd Jastrzębskiej Spółki Węglowej pozostaje w kontakcie z Prairie Mining ws. nawiązania potencjalnej współpracy dotyczącej projektów węglowych. Jak podano, umowa o zachowaniu poufności wygasła 28 września, ale jej przedłużenie nie jest warunkiem niezbędnym do prowadzenia dalszych rozmów. Jak podano, rozmowy toczą się w ramach formuły, która była publikowana w raportach spółki.

Jak podano, obecnie JSW pracuje nad aktualizacją strategii grupy, w tym analizuje potencjalne scenariusze współpracy z Prairie.

W marcu 2018 roku JSW oraz Prairie Mining zawarły umowę w sprawie potencjalnego nawiązania współpracy, dotyczącej projektów węglowych Prairie w Polsce. Spółka miała udostępnić JSW informacje o projekcie wydobycia węgla koksowego w koncesji Debieńsko-1 i projekcie Jan Karcki.

18 listopada 2019 r.

W lutym Jastrzębska Spółka Węglowa i Prairie Mining, w celu prowadzenia dalszych rozmów, wydłużyły do 28 września 2019 roku termin obowiązywania umowy ws. nawiązania potencjalnej współpracy dotyczącej projektów węglowych w Polsce. (PAP)

PGNiG

**PGNiG przekazał Gazpromowi oświadczenie woli zakończenia obowiązywania kontraktu gazowego z końcem '22**

Zarząd PGNiG, po uzyskaniu wymaganych zgód korporacyjnych, przekazał do PAO Gazprom Export oświadczenie woli zakończenia obowiązywania kontraktu kupna-sprzedaży gazu ziemnego z dniem 31 grudnia 2022 roku.

Tzw. Kontrakt Jamalski został podpisany w 25 września 1996 roku. Zgodnie z zapisami kontraktu, strony umowy zobowiązane są do złożenia deklaracji dotyczącej dalszej współpracy po 2022 roku na trzy lata przed przewidzianym zakończeniem jego obowiązywania w dniu 31 grudnia 2022 r.

W ocenie zarządu spółki, dotychczas podjęte przez Grupę PGNiG działania związane z dywersyfikacją kierunków pozyskania gazu do Polski po 2022 roku, realizowane zgodnie z obowiązującą strategią grupy kapitałowej PGNiG na lata 2017-2022 z perspektywą do 2026 roku, w szczególności zakontraktowanie dostaw gazu LNG, akwizycje złóż gazu ziemnego na Morzu Północnym oraz działania prowadzone przez operatora systemu przesyłowego w zakresie rozbudowy systemu przesyłowego, są odpowiednie dla zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego kraju i pozwalają na zakończenie Kontraktu Jamalskiego zgodnie z jego postanowieniami

Przedstawiciele PGNiG już wcześniej zapowiadali, że nie są zainteresowani negocjacjami dotyczącymi podpisania nowego długoterminowego kontraktu na dostawę gazu ziemnego z Rosji. (PAP)

PKO BP

**PKO BP planuje ponad 5 mld PLN zysku netto w 2022 r.**

PKO BP planuje, że w 2022 roku jego zysk netto będzie powyżej 5 mld PLN, a wskaźnik RE docelowo w 2022 r. wzrośnie do 12%.

Poniżej obecne wskaźniki PKO BP, wskaźniki zakładane w strategii lata 2020 – 2022 oraz wskaźniki ze strategii na lata 2016-2020.

	po III kw 2019	strategia na lata 2016-2020	strategia na lata 2020 – 2022
ROE	10,90%	powyżej 10%	12%
C/I	42%	poniżej 45%	ok. 41%
Koszt ryzyka	0,51%	0,75-0,85%	0,60-0,75%

(PAP Biznes)

Strategia ta została zatwierdzona przez radę nadzorczą banku.

Bank chce mieć zdolność do wypłaty dywidendy.

W czerwcu Rafał Kozłowski, wiceprezes banku informował, że PKO BP chciałby przeznaczyć na dywidendę w 2020 roku 50% zysku osiągniętego w 2019 roku oraz niepodzieloną połowę zysku za 2018 rok w wysokości ok. 1,7 mld PLN. (PAP)

Play Communications

**P4 planuje emisję obligacji o wartości do 750 mln PLN w pierwszej transzy programu**

P4, spółka zależna Play Communications, planuje emisję obligacji wartych do 750 mln PLN w ramach pierwszej transzy programu o maksymalnej wartości 2 mld PLN.

Warunki zakładają emisję papierów niezabezpieczonych o siedmioletnim okresie zapadalności. Oferta ma być przeprowadzona w trybie publicznym, bezprospektowym i być skierowana wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych.

W czwartek P4, spółka zależna Play Communications, podpisała umowę z Santander Bank Polska i PKO BP na ustanowienie programu emisji obligacji o wartości do 2 mld PLN. Podano wówczas, że do pierwszej emisji ma dojść w ciągu trzech miesięcy.

Wcześniej spółka zapowiadała, że emisje zdematerializowanych obligacji na okaziciela, denominowanych w złotych, z zapadalnością od 1 roku do 7 lat (włącznie), będą oferowane wyłącznie inwestorom kwalifikowanym.

Obligacje będą wprowadzone do obrotu i notowań w alternatywnym systemie obrotu Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie lub BondSpot. (PAP)

18 listopada 2019 r.

---

**Tauron**

**Tauron pracuje nad programem dla segmentu wydobyć**

Tauron pracuje nad programem dla segmentu wydobyć, którego wyniki są cały czas pod presją niskiego wydobyć.

Wiceprezes spółki Marek Wadowski poinformował, że spółka jest na etapie przygotowywania programu funkcjonowania i optymalizacji kosztowej dla segmentu wydobyć. Jak podkreślił program ten wkrótce zostanie opracowany oraz skonsultowany ze stroną społeczną i przedstawiony do publicznej wiadomości. Wiceprezes dodał, że niezależnie od niego spółka cały czas pracuje nad poprawą efektywności.

Wadowski stwierdził, że w pierwszej kolejności spółka musi zakończyć plany inwestycyjne dotyczące budowy szybu Grzegorz w ZG Sobieski i poziomu 800 m w ZG Janina. Zaznaczył, że do tego czasu segment będzie pod presją niskiego wydobyć.

Po trzech kwartałach 2019 roku EBITDA segmentu wydobyć Tauronu jest ujemna i wynosi: -262 mln PLN. EBIT segmentu wynosi: -676 mln PLN, a przychody: 733 mln PLN. (PAP)

**Tauron**

**Tauron pracuje nad programem dla segmentu wydobyć**

Tauron nie podjął jeszcze decyzji o wyborze potencjalnych chętnych do kupna aktywów wydobyć i ciepłowniczych grupy.

Wiceprezes Tauronu Marek Wadowski poinformował, że spółka jest w trakcie procesu sprzedaży Tauron Ciepło i kopalni Janina. Zaznaczył, że aktywa te zostały zbadane przez potencjalnych oferentów, ale na razie nie ma żadnej decyzji o wyborze zainteresowanych podmiotów.

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 Wydobyć kopalni Janina oraz dla spółki Tauron Ciepło.

Wadowski poinformował też, że Tauron jest w trakcie składania wniosku taryfowego w sprawie cen energii elektrycznej na 2020 rok, ale nie podał szczegółów. (PAP)

18 listopada 2019 r.

## Pozostałe informacje:

## Sektor bankowy

**Polskie banki mogą mieć problemy w plasowaniu emisji pod MREL - NBP**

Narodowy Bank Polski w raporcie o rozwoju systemu finansowego Polski w 2018 r. ocenił, że Polskie banki mogą mieć w najbliższych latach problemy w plasowaniu nowych emisji długu kwalifikowanego do MREL.

MREL to wprowadzony w UE wymóg posiadania przez każdy bank minimalnej wartości wyemitowanych instrumentów finansowych, które mają umożliwić umorzenie lub konwersję instrumentów dłużnych (bail-in) banku w celu pokrycia jego strat lub rekapitalizacji. Pozwala on zapewnić zachowanie funkcji krytycznych po resolution bez narażania stabilności finansowej i bez konieczności sięgania po środki publiczne. (PAP)

## S. telekomunikacyjny

**Z aukcji częstotliwości 5G w 2020 r. do budżetu może trafić 4-5 mld PLN - Zagórski**

Resort cyfryzacji zakłada, że z aukcji częstotliwości dla sieci 5G w 2020 r. do budżetu może wpłynąć nawet 4 - 5 mld PLN - powiedział PAP minister cyfryzacji Marek Zagórski. Dodał, że wysokość tej sumy będzie zależała od operatorów sieci 5G, którzy wezmą udział w tych aukcjach.

Zagórski mówił, że w przyszłym roku sieć 5G będzie funkcjonowała w jednym dużym mieście.

Sieć 5G (sieć telekomunikacyjna piątej generacji) to nowy standard telekomunikacyjny, który ma umożliwić pięćdziesięcio-, a nawet stukrotne zwiększenie prędkości transmisji w porównaniu do obecnie wykorzystywanej sieci 4G. Technologia ta ma przyspieszyć m.in. rozwój internetu rzeczy, usług telemedycyny, autonomicznych pojazdów czy inteligentnych miast.

Do 2020 r. Komisja Europejska chce objąć siecią 5G przynajmniej po jednym mieście każdego kraju członkowskiego, a do 2025 r. powinny zostać wyposażone w nią wszystkie duże miasta w UE oraz główne szlaki transportowe. Główne parametry sieci 5G to 1 Gb/s transferu, a także opóźnienie mniejsze niż 5 milisekund oraz obsługa ponad 100 urządzeń na metr kwadratowy powierzchni. (PAP)

## Aplisens

**Aplisens osiągnie zakładany w strategii na '19 wzrost przychodów**

Aplisens spodziewa się, że w 2019 r. zrealizuje założony w strategii wzrost przychodów do poziomu ok. 120 mln PLN, głównie dzięki sprzedaży na rynku krajowym oraz krajów WNP. Zarząd ocenia, że prawdopodobnie nie uda się zrealizować zakładanych dynamik sprzedaży na rynku UE oraz pozostałych rynkach, ale w dłuższej perspektywie spodziewa się ich wzrostu.

Po trzech kwartałach 2019 roku przychody grupy wyniosły 87,7 mln PLN (wzrost o 14,2% r/r), zysk operacyjny 14,5 mln PLN (wzrost o 1,5% r/r), EBITDA 20,3 mln PLN (wzrost o 3,8% r/r), a zysk netto 12,2 mln PLN (wzrost o 2,3% r/r). Zysk netto podmiotu dominującego wyniósł 11,7 mln PLN.

W strategii na lata 2017-2019 Aplisens zakładał wzrost sprzedaży grupy w 2019 roku średnio o 12%. W ubiegłym roku przychody zwiększyły się o 5,9% do 105,7 mln PLN.

Prezes Adam Żurawski ocenił, że grupa zrealizuje założony wzrost sprzedaży na rynku krajowym na poziomie 8-9%, a dynamika może być nawet nieco lepsza.

Zgodnie ze strategią, grupa miała osiągnąć w 2019 r. także wzrost przychodów r/r na rynkach WNP o ok. 10%, na rynkach UE o ok. 14%, a na pozostałych o ok. 20%. Przez trzy kwartały 2019 r. sprzedaż na rynkach WNP wyniosła 32,6 mln PLN (wzrost o 10,7% r/r). Przychody z rynku polskiego wyniosły 30,6 mln PLN (wzrost o 22,1% r/r), a Unii Europejskiej 19,3 mln PLN (wzrost o 10,15% r/r). Sprzedaż na rynkach pozostałych wyniosła 5,2 mln PLN (wzrost o 9,2%).

Z prezentacji spółki wynika, że poziom realizacji założeń strategii wynosi obecnie 82% na rynku krajowym, 68% na rynkach WNP, 81% w UE oraz 41% na pozostałych rynkach.

Jak zaznaczył prezes, jeśli chodzi o rynki WNP najbardziej dynamicznie rośnie sprzedaż na rynku białoruskim. Z kolei główny rynek, jakim jest rynek rosyjski zanotował słaby początek roku, co wynikało głównie z cen ropy, teraz natomiast sytuacja się ustabilizowała, a sprzedaż w kolejnych kwartałach powinna być na dobrym poziomie.

W odniesieniu do rynku UE prezes ocenił, że widoczny jest kryzys, szczególnie na rynku niemieckim, ale w dłuższej perspektywie grupa spodziewa się wzrostów. Dodał, że założonej w strategii dynamiki pewnie nie uda się zrealizować.

Według prezesa w kolejnych latach udział sprzedaży krajowej będzie malał, a Aplisens podejmuje działania, by dywersyfikować sprzedaż - jej rozproszenie po całym świecie to - w ocenie prezesa - mniejsze prawdopodobieństwo, że coś "tąpnie". Grupa ma podpisaną umowę na certyfikowanie swojego produktu na

18 listopada 2019 r.

rynkach amerykańskim i kanadyjskim, w połowie 2020 powinna uzyskać certyfikaty, a samą sprzedaż rozpocząć w 2021 r.

Jak poinformowali przedstawiciele spółki, wydatki inwestycyjne za trzy kwartały wyniosły ok. 7,6 mln PLN, a na koniec roku mają one wynieść ok. 10 mln PLN. Najwięcej wydatków przeznaczono na inwestycję w Radomiu - stanowisko do produkcji przepływomierzy, która w sumie pochłonie 10 mln PLN, a jej zakończenie planowane jest na początek 2020 r. (PAP)

## Arctic Paper

## Wyniki Arctic Paper w III kw. 2019 roku vs. konsensus PAP

mln PLN	wyniki III kw. 2019	konsensus	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2019	r/r
Przychody	794,4	784,6	1,2%	-3%	4%	2377,5	-1%
EBITDA	71,5	65	10,0%	-13%	-21%	243,1	11%
EBIT	50,6	43,2	17,0%	-14%	-28%	178,3	19%
zysk netto j.d.	26,3	20,8	26,7%	4%	-17%	72,2	59%
marża EBITDA	9,0%	8,3%	0,70	-1,04	-2,87	10,2%	1,08
marża EBIT	6,4%	5,5%	0,84	-0,86	-2,79	7,5%	1,21
marża netto	3,3%	2,7%	0,65	0,21	-0,84	3,0%	1,13

(PAP Biznes)  
(PAP)

## Asbis

## Asbis podniósł prognozę zysku netto w '19 do 13-14 mln USD

Asbis zdecydował o podwyższeniu prognozy wyników spółki na 2019 rok. Zysk netto po opodatkowaniu ma wynieść w tym okresie 13-14 mln USD. Prognoza przychodów nie zmieniła się i nadal wynosi 1,7-1,9 mld USD.

W prognozie z marca spółka zakładała, że zysk netto po opodatkowaniu wyniesie między 8,5 mln USD a 10,0 mln USD.

Jak podano, podwyższenie prognozy wyników wynika ze wzrostu sprzedaży wyżej marżowych produktów i rozwiązań zarówno w zakresie dystrybucji z wartością dodaną (VAD), jak i produktów Apple, a także niższych niż zakładano kosztów finansowych i operacyjnych.

Po trzech kwartałach 2019 roku zysk Asbisu sięga 7,2 mln USD i jest wyższy o 1% r/r.

Na początku listopada zarząd informował, że liczy na wypracowanie w 2019 roku przychodów w górnej granicy prognozy. Po trzech kwartałach grupa wypracowała 1,25 mld USD przychodów, o 17% mniej r/r.

IV kwartał jest dla spółki najmocniejszym okresem pod względem sprzedaży - w 2018 roku odpowiadał za 27,6% rocznych przychodów, a w 2017 roku było to aż 36,5%. (PAP)

## Atende

## Atende liczy na zbliżone r/r wyniki w czwartym kwartale

Atende liczy na wypracowanie w czwartym kwartale 2019 r. podobnych wyników jak w analogicznym okresie ubiegłego roku. W czwartym kwartale 2018 roku zysk netto grupy wyniósł 7,3 mln PLN, a przychody sięgnęły 82,8 mln PLN.

W czwartek Atende opublikowało wyniki za trzeci kwartał - strata netto wyniosła 1,4 mln PLN wobec 4,4 mln PLN przed rokiem. Prezes Roman Szwed podał na piątkowej konferencji, że słabszy wynik to pokłosie spadku sprzedaży realizowanej przez spółkę-matkę na potrzeby administracji publicznej: Atende SA zanotowało w trzecim kwartale 2 mln PLN straty netto (rok wcześniej zysk wyniósł 4,2 mln PLN). Szwed ocenił, że niższa wartość zamówień od administracji oraz spółek skarbu państwa wynikała z okresu wyborczego.

Dodał on, że rozczarowaniem jest sektor energetyczny, gdzie inwestycje przyhamowały. W dłuższym terminie Atende nadal liczy na wzrost sprzedaży do energetyki m.in. w związku z popularyzacją rozwiązań typu smart grid, czyli tzw. inteligentnymi licznikami.

Atende pracuje nad wdrożeniem umowy dla firmy mediowej All Media Baltics, działającej w krajach bałtyckich. Na potrzeby uruchomienia usługi zatrudniono w grupie 50 dodatkowych osób. Jak podał prezes Szwed, umowa nie podniesie wyników w tym roku, ale w pierwszym kwartale 2020 roku Atende zacznie pobierać od klienta miesięczne, abonamentowe płatności. Dzięki temu kontraktowi, ma wzrosnąć wskaźnik pokrycia kosztów stałych Atende przez sprzedaż usług abonamentowych, który na koniec III kw. wyniósł 54%.

Prezes podał, że Atende pracuje nad nowymi rozwiązaniami dla operatorów mobilnych - w trzecim kwartale sprzedaż do tej grupy klientów wzrosła do 14,5 mln PLN z 6 mln PLN rok wcześniej.

18 listopada 2019 r.

Przedstawiciele spółki poinformowali, że za lepszymi rok do roku wynikami spółek zależnych stoi głównie Atende Medica, oferująca rozwiązania IT dla służby zdrowia. Segment spółek zależnych wypracował łącznie w trzecim kwartale 4,2 mln PLN zysku EBITDA, co oznacza wzrost o 130% rok do roku (wynik został podwyższony częściowo przez zmianę standardu rachunkowego). (PAP)

Comarch

**Wyniki Comarchu w III kw. 2019 roku vs. konsensus PAP**

mln PLN	wyniki III kw. 2019	konsensus	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2019	r/r
Przychody	354,5	346,2	2,4%	3%	8%	1021	8%
EBITDA	89,8	66	36,1%	135%	144%	176,1	61%
EBIT	66,2	44,1	50,3%	145%	163%	112,4	81%
zysk netto j.d.	42,5	30,6	38,8%	134%	507%	69,7	210%
marża EBITDA	25,3%	19,0%	6,29	14,26	14,10	17,3%	5,70
marża EBIT	18,7%	12,7%	5,98	10,84	10,99	11,0%	4,47
marża netto	12,0%	8,8%	3,18	6,73	9,85	6,8%	4,46

(PAP Biznes)

Rentowność operacyjna wyniosła 18,7%, a rentowność netto 12%.

W III kw. 2019 roku grupa odnotowała 130,7 mln PLN przychodów ze sprzedaży krajowej, o 26,7% mniej r/r. Sprzedaż zagraniczna wyniosła w III kw. 223,8 mln PLN i była o 34,1% wyższa r/r. Sprzedaż ta stanowiła w III kw. 63,1% całkowitych przychodów grupy.

Spółka podała, że wzrost przychodów ze sprzedaży zagranicznej został osiągnięty głównie dzięki zwiększonej sprzedaży rozwiązań IT dla sektora handlowo-usługowego oraz firm przemysłowych w krajach europejskich oraz w Azji. Z kolei spadek sprzedaży krajowej był efektem braku realizacji dostaw wyrobów gotowych do sektora publicznego.

Comarch poinformował, że w wyniku presji płacowej występującej w sektorze IT fundusz płac podstawowych w grupie wzrósł w III kwartale 2019 roku o 12,9% r/r.

Wpływ na wyniki spółki w III kwartale miało uwzględnienie zawarcia ugody z ZUS w sprawie kontraktu ZUS KSI, które spowodowało zwiększenie wyniku operacyjnego i wyniku netto grupy Comarch o 24,2 mln PLN.

Spółka podała, że utworzenie i rozwiązanie odpisów na wątpliwe należności handlowe, dotyczące głównie działalności w rejonie Bliskiego Wschodu oraz w Ameryce Południowej zmniejszyły wynik operacyjny grupy w III kwartale o 8,2 mln PLN.

Po trzech kwartałach 2019 roku Comarch odnotował 176,1 mln PLN EBITDA (o 60,6% więcej r/r) i 69,7 mln PLN zysku netto j. d. (vs. 22,5 mln PLN przed rokiem) przy przychodach na poziomie 1.020 mln PLN (949,3 mln PLN rok wcześniej).

Segment IT odnotował po trzech kwartałach 2019 roku 990,2 mln PLN przychodów ze sprzedaży do klientów zewnętrznych, z czego 572,9 mln PLN odnotowano na rynku polskim. W segmencie Inwestycje grupa odnotowała 1,41 mln PLN przychodów ze sprzedaży do klientów zewnętrznych, w segmencie Sport 19,88 mln PLN, a w segmencie Medycyna 9,45 mln PLN.

Wynik netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej segmentu IT wyniósł 70,7 mln PLN, a segmentu Inwestycje był ujemny i wyniósł 3,4 mln PLN. W segmencie Sport grupa odnotowała 1,9 mln PLN zysku netto, a w segmencie Medycyna 538 tys. PLN zysku netto. (PAP)

18 listopada 2019 r.

## Inter Cars

## Wyniki Inter Cars w III kw. 2019 roku vs. konsensus PAP

mln PLN	wyniki III kw. 2019	konsensus	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2019	r/r
Przychody	2241,2	2244,3	-0,1%	10%	0%	6491	12%
EBITDA	134,7	132,1	2,0%	34%	2%	381,3	25%
EBIT	95,4	96,1	-0,6%	18%	4%	263,2	6%
zysk netto j.d.	65,8	66,5	-1,0%	3%	1%	181,3	1%
marża EBITDA	6,0%	5,9%	0,13	1,06	0,13	5,9%	0,64
marża EBIT	4,3%	4,3%	-0,02	0,27	0,16	4,1%	-0,23
marża netto	2,9%	3,0%	-0,02	-0,20	0,04	2,8%	-0,31

(PAP Biznes)

(PAP)

## PBG

## Jerzy Karney nowym prezesem PBG

Rada nadzorcza PBG powołała do zarządu Jerzego Karney i powierzyła mu funkcję prezesa. Na stanowisko członka zarządu powołany został Michał Maćkowiak. Na stanowisku wiceprezesa pozostał Dariusz Szymański.

Ze składu zarządu został odwołany Mariusz Łożyński, który pełnił funkcję wiceprezesa.

Dotychczasowa wizja założyciela PBG i byłego Prezesa Jerzego Wiśniewskiego powinna być kontynuowana - poinformował Jerzy Karney. Aby to było możliwe, najpilniejszego działania ze strony zarządu spółki wymaga uzgodnienie porozumienia z obligatariuszami oraz doprowadzenie do realizacji opóźnionych dezinwestycji. To jest kluczowe w perspektywie krótkoterminowej - dodał.

W ocenie prezesa, to również powinno ochronić wartość aktywów strategicznego, jakim jest należący do spółki pakiet akcji Rafako. W dłuższej perspektywie realizacja strategii Grupy PBG powinna umożliwić wzrost wartości tego aktywów, czego oczekują zarówno wierzyciele PBG, jak i akcjonariusze Rafako - powiedział Karney.

W sierpniu PBG informowało, że zmarł Jerzy Wiśniewski - główny akcjonariusz grupy PBG, prezes PBG i Rafako. Kandydaturę prezesa zgłosiła Małgorzata Wiśniewska, która w wyniku spadku stała się głównym akcjonariuszem spółki. (PAP)

## Quantum Software

## Akcjonariusz Quantum Software chce zwołania WZ ws. 1,09 mln PLN dywidendy z zysku za '18

Minvesta, największy akcjonariusz Quantum Software, zażądał zwołania walnego zgromadzenia spółki w celu podjęcia uchwały dotyczącej wypłaty dywidendy w kwocie 1,09 mln PLN z niepodzielonej części zysku za 2018 rok. Minvesta posiada akcje Quantum Software, uprawniające do 46,15% głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki.

W czerwcu tego roku akcjonariusze Quantum Software zdecydowali, że spółka wypłaci w formie dywidendy łącznie 1,09 mln PLN, czyli około 50% zysku za 2018 rok. Wartość dywidendy na akcję wyniosła 0,83 PLN.

Jak podano, walne zgromadzenie powinno się odbyć do końca 2019 roku.

W 2018 roku Quantum Software przeznaczyło na dywidendę 2,92 mln PLN, co dało 2,22 PLN dywidendy na akcję. (PAP)

## Skarbiec

## Skarbiec Holding miał 3,4 mln PLN zysku netto w I kw. roku obrotowego 2019/20

Skarbiec Holding, właściciel Skarbiec TFI, miał w I kw. roku obrotowego 2019/20 3,4 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej, czyli o 9,7% mniej wobec odnotowanego rok wcześniej zysku 3,8 mln PLN.

Grupa w raportowanym okresie wypracowała 19,3 mln PLN przychodów ze sprzedaży (spadek o 16,5% r/r) wobec 23,1 mln PLN rok wcześniej. Zysk EBIT spadł o 7,4% r/r i wyniósł 4,3 mln PLN wobec 4,7 mln PLN w analogicznym okresie rok wcześniej.

Wynagrodzenie zmienne za zarządzanie funduszami i portfelami klientów indywidualnych wyniosło blisko 1,6 mln PLN wobec 0,5 mln PLN rok wcześniej, co stanowi wzrost o 216% r/r.

Prezes Skarbiec Holding Anna Milewska zaznaczyła, że na pozyskiwanie aktywów w całym sektorze TFI istotny wpływ ma bardzo konkurencyjna sytuacja rynkowa oraz zachwiane zaufanie do branży w związku z wydarzeniami z lat ubiegłych. Mimo to, w przypadku Skarbiec TFI, dostrzega pierwsze symptomy poprawy.



18 listopada 2019 r.

Na koniec września br. Skarbiec TFI zarządzał 36 funduszami i subfunduszami skierowanymi do szerokiego grona inwestorów, a także 7 funduszami dedykowanymi łącznej wartości aktywów na poziomie 3,75 mld PLN. (PAP)

Unibep

**Wyniki Unibepu w III kw. 2019 roku vs. konsensus PAP**

mln PLN	wyniki III kw. 2019	konsensus	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2019	r/r
Przychody	472,8	422,5	11,9%	15%	20%	1197,4	-2%
EBITDA	19,2	17,5	9,9%	95%	63%	37,8	-9%
EBIT	15,0	14,3	4,8%	107%	90%	26,3	-22%
zysk netto j.d.	13	10,2	27,2%	436%	183%	19,5	-25%
marża EBITDA	4,1%	4,2%	-0,10	1,67	1,09	3,2%	-0,22
marża EBIT	3,2%	3,4%	-0,24	1,41	1,17	2,2%	-0,55
marża netto	2,8%	2,4%	0,32	2,16	1,59	1,6%	-0,49

(PAP Biznes)

(PAP)

Unibep

**Backlog Unibepu na koniec września wynosił ok. 1,8 mld PLN**

Portfel zamówień Unibepu w części budowlano-infrastrukturalnej na koniec września wynosił ok. 1,8 mld PLN. Od początku III kwartału 2019 r. spółka podpisała kontrakty na kwotę ok. 600 mln PLN. Obecnie Unibep pracuje nad pozyskaniem zleceń na rok 2020 i lata kolejne

Prezes spółki Leszek Gołąbicki podał, że portfel zamówień segmentu infrastrukturalnego na 2020 r. i lata kolejne wynosi ok. 300 mln PLN.

Z kolei w portfelu zamówień spółki Unihouse są kontrakty na ponad 250 mln PLN.

Po trzech kwartałach 2019 r. sprzedaż grupy Unibep wyniosła ok. 1,2 mld PLN, a zysk netto 20,4 mln PLN. W samym III kwartale 2019 roku przychody wyniosły 472,8 mln PLN, a zysk netto 13 mln PLN. (PAP)

Ursus

**Ursus zarejestrował 177 nowych ciągników w okresie I-X, o 41,2% mniej r/r - PZPM**

Ursus w okresie styczeń-październik zarejestrował 177 nowych ciągników rolniczych, o 41,2% mniej r/r - podał Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego.

Udział Ursusa w ogólnej liczbie rejestracji nowych ciągników wyniósł w tym okresie 2,49% wobec 4,35% w analogicznym okresie 2018 r. (PAP)

Wielton

**Wielton w I-X zarejestrował 2.846 nowych przyczep i naczep; o 17,6% mniej r/r - PZPM**

Wielton w okresie styczeń-październik 2019 r. zarejestrował 2.846 nowych przyczep i naczep, o 17,6% mniej r/r - podał Polski Związek Przemysłu Motorowego, powołując się na dane CEP.

Udział firmy w rynku wyniósł w tym okresie 13,68% wobec 15,22% w analogicznym okresie ubiegłego roku. (PAP)

18 listopada 2019 r.

---

## Kalendarz:

	Spółka	Wydarzenie
18 listopada	Alumetal	Raport kwartalny
19 listopada	Atal	Raport kwartalny
19 listopada	Ciech	Raport kwartalny
19 listopada	LPP	Raport kwartalny
19 listopada	MHP	Raport kwartalny
19 listopada	Wirtualna Polska	Raport kwartalny
20 listopada	Asseco Poland	Raport kwartalny
20 listopada	KGHM	Raport kwartalny
20 listopada	Lokum	Raport kwartalny
20 listopada	Wielton	Raport kwartalny
21 listopada	Bogdanka	Raport kwartalny
21 listopada	CD Projekt	Raport kwartalny
21 listopada	Enea	Raport kwartalny
21 listopada	Grupa Azoty	NWZ
21 listopada	JSW	Raport kwartalny
21 listopada	Krka	Raport kwartalny
21 listopada	Pekabex	Raport kwartalny
21 listopada	PKP Cargo	Raport kwartalny
21 listopada	Tauron	NWZ
22 listopada	Torpol	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