

Zapraszamy na bezpłatną konferencję „Inwestowanie długoterminowe na GPW”, które odbędzie się **14 listopada 2019**, we **Wrocławiu**. 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:

Neuca opublikowała wyniki za trzeci kwartał 2019 roku. Są one powyżej naszych oczekiwań i oceniamy je pozytywnie. Poprawa nastąpiła we wszystkich kluczowych obszarach, w tym sprzedaży hurtowej. Ponadto na skutek wyższej sprzedaży marek własnych, ponad 200 nowych aptek w sieci franszysowej oraz lepszej współpracy z dostawcami marża brutto została utrzymana pomimo silnego wzrostu sprzedaży ogółem.

Pozytywnie oceniamy także wyniki Play za trzeci kwartał tego roku. Są one nieco wyższe od naszych i tak wysokich szacunków. Zarząd po raz kolejny podniósł swoje oczekiwania co do całego 2019 roku. Podoba nam się wzrost średniego przychodu na klienta pomimo utrzymania bazy klientów bez zmian.

Z kolei wyniki PGE oraz VRG oceniamy lekko negatywnie. W przypadku PGE dane są zgodne ze wstępnymi szacunkami. Niepokoi nas jednak przedstawiony przez spółkę obraz 2020 roku, gdzie spodziewa się ona pogorszenia we wszystkich segmentach poza dystrybucją. W odniesieniu do VRG wyniki są nieco poniżej naszych prognoz. Negatywnie oceniamy spadek sprzedaży porównywalnej w Vistuli i Bytomiu.

Wyniki Eurocashu oceniamy neutralnie. Są one nieco poniżej naszych oczekiwań. Lekkim rozczarowaniem jest płaska marża brutto oraz niższa niż zakładaliśmy sprzedaż w segmencie detalicznym.

## WIG30:

**Eurocash** - Wyniki Eurocashu w III kwartale 2019 roku vs. konsensus PAP

**PGE** - Zysk netto j.d. w III kw. '19 wyniósł 471 mln PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami

**PGE** - PGE spodziewa się w '20 spadku EBITDA w energetyce konwencji, OZE, obrocie i ciepłownictwie

**PGE** - PGE przewiduje w '20 spadek nakładów na energetykę konwencjonalną, wzrost w OZE i dystrybucji

## Neuca: kontynuacja trendu wzrostowego



Neuca silnie wczoraj zwyżkowała, przelatując długą białą świecę górne ograniczenie średnioterminowej konsolidacji. Tym samym, kurs powrócił do trendu wzrostowego i na najbliższych sesjach można oczekiwać dalszego ruchu w górę. Jego minimalny zasięg należy szacować na 394,25 zł, ale prawdopodobnie kurs sięgnie 403,50 zł lub nawet okolic 418,00 zł.

Indeksy GPW		zmiana
WIG otw.	59 262,0	-0,2%
WIG zam.	59 141,4	-0,1%
obrót (mln PLN)	955,8	6,1%
WIG 20 otw.	2 259,8	-0,4%
WIG 20 zam.	2 248,8	-0,3%
FW20 otw.	2 261,0	high
FW20 zam.	2 255,0	-0,3%
mWIG40 otw.	3 774,7	0,3%
mWIG40 zam.	3 780,3	0,6%

Największe wzrosty	kurs	zmiana
Mabion	94,00	4,7%
Echo	4,60	4,3%
Neuca	383,00	3,8%
Asseco SEE	23,00	3,6%
Dino	146,70	3,6%

Największe spadki	kurs	zmiana
JSW	20,00	-3,8%
Handlowy	48,25	-3,5%
PKN Orlen	102,05	-3,3%
11 bit studios	344,50	-3,0%
Ten Square Games	167,40	-2,1%

Najwyższe obroty	kurs	obrót
Nornickel	27,44	183
PKN Orlen	102,05	115
Pekao	104,25	103
OTP Bank	13 830,00	87
Erste Group	33,99	81

Indeksy zagraniczne		zmiana
BUX	43 038,7	0,0%
RTS	1 449,4	-0,8%
PX50	1 084,1	-0,1%
DJIA	27 691,5	0,0%
NASDAQ	8 486,1	0,3%
S&P 500	3 091,8	0,2%
DAX XETRA	13 283,5	0,6%
FTSE	7 365,4	0,5%
CAC 40	5 919,8	0,4%
NIKKEI	23 520,0	0,8%
HANG SENG	27 065,3	0,5%

Waluty i surowce		zmiana
WIBOR 3m (%)	98,29	0,0%
EUR/PLN	4,276	-0,1%
USD/PLN	3,883	0,3%
EUR/USD	1,101	-0,4%
miedź (USD/t)	5 838,0	-0,3%
miedź (PLN/t)	22 670,1	0,0%
ropa Brent (USD/bbl)	62,06	-0,2%

13 listopada 2019 r.

## WIG30:

### Eurocash

#### Wyniki Eurocashu w III kwartale 2019 roku vs. konsensus PAP

mln PLN	wyniki III kw. 2019	konsensus	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2019	r/r
Przychody	6672,9	6569,6	1,6%	7%	4%	18594	10%
EBITDA	129,0	125,8	2,6%	23%	2%	289	10%
EBIT	75,2	72,1	4,3%	46%	4%	128,3	15%
zysk netto	41,1	45,3	-9,4%	8%	-17%	56,9	2%
marża EBITDA	1,9%	1,9%	0,02	0,25	-0,03	1,6%	0,02
marża EBIT	1,1%	1,1%	0,03	0,30	0,00	0,7%	0,03
marża netto	0,6%	0,7%	-0,07	0,00	-0,16	0,3%	-0,03

(PAP Biznes)

Wyniki grupy Eurocash za III kwartał 2019 r. w podziale na segmenty (wg MSSF 16):

mln PLN	Hurt	Detal	Projekty	Inne	Razem
Przychody ze sprzedaży	5086,9	1523,2	27,2	0,0	6637,3
EBIT	109,1	12,5	-11,9	-25,4	84,3
Marża EBIT %	2,14%	0,82%	-43,62%	0,00%	1,27%
EBITDA	177,3	73,8	-9,1	-22,9	219,2
Marża EBITDA %	3,49%	4,85%	-33,41%	0,00%	3,30%

(PAP Biznes)

Dynamika sprzedaży LFL dla stałej liczby hurtowni dyskontowych Eurocash Cash&Carry wyniosła 0,68% w III kwartale oraz 1,56% po trzech kwartałach 2019 r.

Sprzedaż grupy Eurocash w segmencie detalicznym w III kw. sięgnęła 1,52 mld PLN, czyli o 7,5% więcej r/r. Jak tłumaczy spółka, złożył się na to 6% wzrost sprzedaży do franczyzowych sklepów Delikatesy Centrum oraz 8,5% wzrost sprzedaży we własnych supermarketach (funkcjonujących pod szyldem Delikatesy Centrum i Mila), a także wyższa o ponad 8% sprzedaż w salonach prasowych Inmedio.

EBITDA segmentu Detal wyniosła w III kw. tego roku 74 mln PLN, a przed zastosowaniem MSSF 16 prawie 33 mln PLN wobec niespełna 12 mln PLN rok wcześniej (wzrost o 179% r/r).

Sprzedaż detaliczna sklepów franczyzowych „Delikatesy Centrum” w ujęciu LFL osiągnęła poziom 4,06% w III kwartale 2019 r. i 3,60% za trzy kwartały 2019 r. narastająco.

Sprzedaż towarów realizowana przez segment Projekty w III kwartale 2019 r. wyniosła 27,21 mln PLN w porównaniu do 12,04 mln PLN rok wcześniej. Narastająco sprzedaż wyniosła 66,22 mln PLN w porównaniu do 35,93 mln PLN za trzy kwartały 2018 r. EBITDA segmentu Projekty wyniosła w III kwartale 2019 r. minus 9,09 mln PLN. Strata EBITDA przed MSSF16 wyniosła 10,67 mln PLN w porównaniu do 7,51 mln PLN straty rok wcześniej. (PAP)

### PGE

#### Zysk netto j.d. w III kw. '19 wyniósł 471 mln PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami

Zysk netto grupy PGE, przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej, wyniósł w III kw. 2019 roku 471 mln PLN wobec 416 mln PLN zysku rok wcześniej. Zysk operacyjny grupy PGE wyniósł 621 mln PLN wobec 507 mln PLN zysku rok wcześniej, a EBITDA wzrosła do 1.677 mln PLN z 1.441 mln PLN w III kwartale 2018 roku. Przychody ze sprzedaży netto PGE wyniosły w III kwartale 2019 roku 9.696 mln PLN wobec 6.091 mln PLN rok wcześniej.

Wyniki PGE są zgodne z ostatnimi szacunkami grupy. 30 października spółka szacowała, że jej EBITDA w III kwartale wyniosła 1.677 mln PLN, a zysk netto jednostki dominującej 471 mln PLN.

Spółka podała, że EBITDA segmentu Energetyka Konwencjonalna wyniosła 659 mln PLN (wzrost o 24% r/r), a segmentu Dystrybucja 599 mln PLN (spadek o 4% r/r). Zysk EBITDA w Obrocie wyniósł w III kwartale 59 mln PLN (spadek o 61% r/r), w segmencie Energetyka Odnawialna 100 mln PLN (spadek o 24% r/r), a w segmencie Ciepłownictwo 93 mln PLN wobec 26 mln PLN straty rok wcześniej.

13 listopada 2019 r.

Spółka poinformowała, że największy wpływ na wynik miało pozytywne saldo zdarzeń jednorazowych, czyli przede wszystkim przydział dodatkowych darmowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> wycenianych na ok. 1,4 mld PLN.

Nakłady na inwestycje w III kwartale wyniosły w grupie 1,91 mld PLN i były o 26% większe r/r. Po trzech kwartałach CAPEX wyniósł 4,47 mld PLN, co oznacza wzrost o 19% r/r.

Operacyjny cash flow po trzech kwartałach 2019 r. wyniósł 4,8 mld PLN, czyli o 79% więcej r/r.

Na koniec września wskaźnik zadłużenia netto/LTM EBITDA wynosił 1,6x wobec 1,51x na koniec grudnia 2018 r.

PGE poinformowała w komunikacie prasowym, że ukończona została flagowa inwestycja grupy, czyli budowa bloków 5 i 6 w Elektrowni Opole, a prace na budowie bloku nr 7 w Turowie na koniec III kwartału osiągnęły 93% zaawansowania. Trwają także prace na budowie trzech nowych farm wiatrowych pod nazwą Klaster o łącznej mocy ponad 97 MW. Projekt, którego zakończenie planowane jest na I kwartał 2020 r., zwiększy moc zainstalowaną farm wiatrowych PGE o 18% do blisko 650 MW.

W ciągu 9 miesięcy 2019 r. grupa PGE wyprodukowała 43,44 TWh energii elektrycznej, z czego 24,82 TWh (o 16% mniej niż w ubiegłym roku) pochodziło z węgla brunatnego. Spadek wynika z mniejszego obciążenia Elektrowni Bełchatów i Elektrowni Turów, a także modernizacji prowadzonych w obu elektrowniach.

Produkcja energii elektrycznej z węgla kamiennego wyniosła 13,54 TWh, co oznacza spadek o 12% r/r. To efekt mniejszego obciążenia i remontu w Elektrowni Opole, a także postępu w rezerwie Elektrowni Dolna Odra i Elektrowni Rybnik.

O 9% wzrósł wolumen produkcji z gazu, który po trzech kwartałach 2019 r. wyniósł 3,12 TWh. Jak podała spółka, na wzrost wpłynęła większa produkcja energii elektrycznej w kogeneracji w Elektrociepłowni Lublin Wrotków.

Ze względu na korzystne warunki atmosferyczne grupa PGE odnotowała po trzech kwartałach wzrost o 23% produkcji energii z wiatru. Większe wolumeny produkcji PGE osiągnęła także w przypadku produkcji z biomasy, gdzie zanotowano wzrost o 39%. Zwiększona produkcja ze źródeł niesterowalnych przełożyła się na 67-proc. wzrost produkcji w wodnych elektrowniach szczytowo-pompowych.

Wolumen dystrybucji energii elektrycznej wyniósł w tym okresie 27,1 TWh, co oznacza utrzymanie na tym samym poziomie r/r, mimo krajowego spadku zużycia energii. (PAP)

#### PGE **PGE spodziewa się w '20 spadku EBITDA w energetyce konwencji, OZE, obrocie i ciepłownictwie**

PGE w 2020 roku spodziewa się spadku raportowanego wyniku EBITDA w porównaniu z 2019 r. w segmentach energetyki konwencjonalnej i energetyki odnawialnej, obrotu i ciepłownictwa. Spółka oczekuje stabilnego wyniku w segmencie dystrybucji.

PGE poinformowała, że przewiduje średnioroczną cenę hurtową energii na poziomie ok. 275-280 PLN/MWh.

Wytwarzanie będzie w 2020 roku pod presją spadających marż jednostkowych wobec potencjalnie wyższego poziomu importu oraz uruchamiania mocy wytwórczych o niższym koszcie zmiennym - podano.

Przewidywana jest wyższa dyspozycyjność elektrowni Bełchatów i Turów wobec niższego obciążenia remontowego, wyższy wolumen produkcji z węgla kamiennego w wyniku pracy bloków 5 i 6 w elektrowni Opole i stabilny poziom średniej ceny węgla kamiennego.

Spółka poinformowała, że na wyniki wpływ będzie mieć brak darmowych uprawnień CO<sub>2</sub> dla energii elektrycznej od roku 2020 (ubytek ok. 8,5 mln ton). Jak wyjaśniono, wynik roku bazowego uwzględnia ok. 1 mld PLN z tytułu dodatkowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>.

W segmencie ciepłownictwa PGE spodziewa się w 2020 r. wzrostu ogólnego kosztu uprawnień CO<sub>2</sub> z tytułu niższej darmowej alokacji na rok 2020 (ubytek ok. 1 mln ton). Jak podano, wynik roku bazowego uwzględnia ok. 0,3 mld PLN z tytułu dodatkowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>.

Słabszego wyniku EBITDA r/r grupa spodziewa się też w energetyce odnawialnej. Jak podano, wolumen produkcji zależeć będzie od warunków pogodowych, a 2019 r. jest rokiem o relatywnie wysokiej wietrzności. Spółka zakłada kontrybucję nowych farm wiatrowych na poziomie ok. 200 GWh i wzrost kosztów operacyjnych m.in. w związku z rozwojem morskiej energetyki wiatrowej.

13 listopada 2019 r.

W segmencie obrotu, obejmującym obrót hurtowy i detaliczny, warunki rynkowe wpływają na poziom uzyskiwanych marż. Z kolei wynik roku bazowego uwzględnia efekt rozwiązania rezerw dot. ustawy o cenach prądu, co jest neutralne dla wyniku grupy.

EBITDA segmentu dystrybucji powinna być w 2020 r. stabilna r/r.

PGE przewiduje wartość regulacyjną aktywów (WRA) wyższą o ok. 0,7 mld PLN do ok. 17,5 mld PLN oraz ok. 113 mln PLN z tytułu inteligentnych liczników (AMI). Średnioważony koszt kapitału (WACC) powinien spaść o ok. 50 pkt, do 5,5% (przed opodatkowaniem) w wyniku znacznego spadku stopy wolnej od ryzyka. (PAP)

**PGE przewiduje w '20 spadek nakładów na energetykę konwencjonalną, wzrost w OZE i dystrybucji**  
Grupa PGE przewiduje, że w 2020 roku jej nakłady inwestycyjne w segmencie energetyki konwencjonalnej spadną rok do roku, a wzrosną w obszarze energetyki odnawialnej i dystrybucji.

Spółka poinformowała, że niższe nakłady na rozwój w energetyce konwencjonalnej wynikać będą z zakończenia budowy bloków 5 i 6 w Elektrowni Opole i końcowego etapu budowy bloku nr 7 w Elektrowni Turów.

W obszarze OZE grupa przewiduje nakłady związane z budową farm wiatrowych w ramach projektu Klaster o mocy zainstalowanej ok. 97 MW i początkową fazą programu budowy mocy fotowoltaicznych do 2,5 GW.

W segmencie dystrybucji PGE planuje realizację programu kablowania sieci prowadzącą do wzrostu WRA i poprawy niezawodności.

PGE zakłada, że nakłady w ciepłownictwie będą w 2020 roku stabilne r/r. Planowana jest kontynuacja realizacji modernizacji pod kątem BAT/BREF.

Z kolei w obrocie spółka planuje w przyszłym roku bieżące projekty rozwojowe i utrzymaniowe. Nakłady w tym segmencie też mają być porównywalne r/r.

Po trzech kwartałach 2019 roku nakłady na inwestycje wyniosły w grupie PGE 4,5 mld PLN i były o 19% większe r/r. (PAP)

**PGE podpisze wkrótce umowę dot. farmy PV o mocy do 60 MW w Bełchatowie**  
PGE Energia Odnawialna i PGE GiEK planują wkrótce podpisać umowę dotyczącą instalacji paneli fotowoltaicznych na gruntach wykorzystywanych do tej pory jako składowisko odpadów paleniskowych, powstałych w Elektrowni Bełchatów. Moc farmy może sięgnąć nawet 60 MW.

Spółka poinformowała, że trwają intensywne prace w związku z wyborem partnera do realizacji programu farm wiatrowych na Bałtyku, PGE nawiązuje również współpracę z największymi polskimi właścicielami gruntów, takimi jak PKP czy KGHM Polska Miedź, przy realizacji programu PV.

Celem PGE jest osiągnięcie 2,5 GW mocy fotowoltaicznych w perspektywie 2030 r. (PAP)

**PGE, Polimex Mostostal PGE analizuje ofertę konsorcjum Polimeksu i GE dot. budowy bloków gazowych w Dolnej Odrze**  
PGE GiEK ocenia pod kątem formalno-prawnym ofertę konsorcjum Polimeksu Mostostal i General Electric dotyczącą wyboru generalnego wykonawcy budowy dwóch bloków gazowo-parowych o łącznej mocy ok. 1.400 MW w Elektrowni Dolna Odra.

Termin składania ofert zakończył się 31 października 2019 r.

Jak podała PGE, podpisanie umowy z generalnym wykonawcą uzależnione jest od wyników aukcji rynku mocy, która odbędzie się 6 grudnia 2019 r. Projekt będzie się ubiegać o 17-letnią umowę mocową.

Realizacja projektu pozwoliłaby na odtworzenie potencjału wytwórczego Elektrowni Dolna Odra i docelowo zastąpienie wszystkich istniejących bloków węglowych w tej lokalizacji. Wpłynęłoby także na obniżenie wskaźnika emisyjności całej floty wytwórczej grupy PGE, tym samym obniżenie ekspozycji na ryzyko rosnących cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>.

Nowe bloki gazowo-parowe to także odpowiedź na rosnące zapotrzebowanie na elastyczne moce w Krajowym Systemie Elektroenergetycznym, szczególnie na północy kraju, gdzie zlokalizowanych jest wiele lądowych farm wiatrowych i docelowo powstaną również farmy wiatrowe na Morzu Bałtyckim. (PAP)

13 listopada 2019 r.

## PKO BP

**KNF obniża grupie PKO BP wymóg związany z kredytami walutowymi do 0,36 pkt. proc.**

KNF zaleciła utrzymywanie przez grupę PKO BP funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego na zabezpieczenia ryzyka, wynikającego z walutowych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych, na poziomie grupy w wysokości 0,36 pkt. proc., ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego.

Wcześniej dodatkowy wymóg dla PKO BP wynosił 0,42 pkt. proc.

Jak podano, dodatkowy wymóg kapitałowy powinien składać się co najmniej w 75% z kapitału Tier 1, co odpowiada wymogowi kapitałowemu na poziomie 0,27 pkt. proc. ponad wartość współczynnika kapitału Tier 1. (PAP)

## Play Communications

**Wyniki Play Communications 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	1796,0	1771,8	1,4%	5%	2%	5240,9	4%
EBITDA	636,1	625,4	1,7%	17%	-1%	1849,7	14%
EBIT	408,9	405,7	0,8%	18%	-2%	1185,2	15%
zysk netto j.d.	233,1	246,7	-5,5%	23%	-8%	700,5	29%
marża EBITDA	35,4%	35,3%	0,12	3,56	-0,96	35,3%	3,15
marża EBIT	22,8%	22,9%	-0,13	2,52	-1,03	22,6%	2,08
marża netto	13,0%	13,9%	-0,94	1,86	-1,45	13,4%	2,58

(PAP Biznes)

Sprzedż usług telekomunikacyjnych była wyższa o 4,9% rok do roku i wyniosła 1,351 mld PLN. Przychody operatora ze świadczenia usług abonamentowych wzrosły rok do roku o 4,6% do 790,1 mln PLN, a przychody z usług przedpłaconych (prepaid) sięgnęły 171,1 mln PLN i były o 6% wyższe rok do roku.

Sprzedż sprzętu i pozostałe przychody wzrosły o 6,4% do 444,9 mln PLN. Play podał, że wyższa rok do roku sprzedaż sprzętu wynikała z większych wolumenów urządzeń sprzedawanych bez umowy, w tym w ramach transakcji hurtowych. Koszt sprzedanych towarów wzrósł rok do roku o 26,1% i wyniósł 373,1 mln PLN.

Koszt roamingu krajowego - płaconego przez Play za korzystanie z sieci innych krajowych operatorów telekomunikacyjnych - spadł w porównaniu z ubiegłym rokiem o 32,7% do 49,1 mln PLN.

Wolne przepływy pieniężne (FCFE) wyniosły 408,9 mln PLN, czyli wzrosły o 126% w porównaniu z analogicznym okresem 2018 roku.

Play wydał w III kw. na inwestycje - w ujęciu gotówkowym - 200 mln PLN. Spółka powiększyła w tym okresie sieć o 231 masztów telekomunikacyjnych oraz zmodernizowała ponad 600 stacji bazowych do standardu określanego przez Play jako "5G Ready". Na koniec września sieć składała się z 7.613 stacji i pokrywała 98,4% populacji kraju zasięgiem technologii LTE.

Play świadczył na koniec września usługi dla 12,724 mln aktywnych klientów. W porównaniu z końcem czerwca liczba aktywnych klientów wzrosła o 6,8 tys. Na koniec września Play miał 9,108 mln aktywnych klientów usług abonamentowych, o 6 tys. więcej niż kwartał wcześniej. Liczba klientów usług przedpłaconych (prepaid) pozostała prawie bez zmian na poziomie 3,616 mln.

Średnie miesięczne przychody na użytkownika (ARPU) usług Play wyniosły w III kw. 33,4 PLN, o 0,5 PLN więcej niż w II kw. i o 1 PLN więcej niż przed rokiem. Miesięczne przychody z usług abonamentowych wzrosły o 0,5 PLN do 38,3 PLN kwartał wcześniej, a ARPU w segmencie usług przedpłaconych (prepaid) wzrosło o 0,3 PLN do 20,8 PLN.

Spółka podała, że na koniec kwartału posiadała 20,3 tys. klientów usługi TV Box, o 2,7 tys. więcej niż na koniec czerwca. (PAP)

## Play Communications

**Play podwyższył prognozy zysku EBITDA i wolnych przepływów pieniężnych na '19**

Play Communications podwyższył prognozę skorygowanego zysku EBITDA na 2019 rok: spółka spodziewa się ponad 2,4 mld PLN wobec prognozowanego wcześniej przedziału 2,3-2,4 mld PLN. Aktualna prognoza zakłada również wypracowanie ponad 900 mln PLN wolnych przepływów pieniężnych (FCFE) wobec 770-830 mln PLN prognozowanych wcześniej.

Play podniósł również prognozę gotówkowych wydatków inwestycyjnych do ok. 850 mln PLN z 800-830 mln PLN wcześniej.

13 listopada 2019 r.

---

Play zaktualizował w raporcie również prognozę na 2019 rok w zakresie przychodów - według założeń przychody spółki mają wzrosnąć w 2019 roku o blisko 2,5% rok do roku - wcześniejsza prognoza mówiła o dynamice wolniejszej niż w 2018 roku, kiedy wzrost wyniósł 2,5%. Po trzech kwartałach wzrost przychodów operatora r/r wyniósł 4,2%.

W 2018 roku skorygowany zysk EBITDA Play wyniósł 2,16 mld PLN, a po trzech kwartałach 2019 roku sięgnął 1,87 mld PLN.

W 2018 roku wolne przepływy pieniężne (FCFE) Play wyniosły 815 mln PLN, a w okresie dziewięciu miesięcy 2019 roku sięgają 759,1 mln PLN.

Operator potwierdził również w raporcie, że planuje przekazać akcjonariuszom równowartość 40-50% wolnych przepływów pieniężnych za 2019 rok. (PAP)

## Santander Bank Polska

### **Bank nie ma obowiązku utrzymywania dodatkowego wymogu kapitałowego**

KNF stwierdził wygaśnięcie decyzji dotyczącej utrzymywania dodatkowego wymogu kapitałowego na zabezpieczenie ryzyka wynikającego z walutowych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych.

Dotychczasowy poziom dodatkowego wymogu kapitałowego dla Santander Bank Polska wynosił 0,51 pkt. proc.

Jak podano, bank spełnia wymagania Komisji Nadzoru Finansowego w zakresie minimalnych współczynników kapitałowych zarówno w ujęciu jednostkowym jak i skonsolidowanym. (PAP)

## Tauron, PGE, Energa, Enea

### **Klienci pozyskani na zasadzie TPA - URE**

Tauron Dystrybucja pozyskał w trzech kwartałach 2019 roku 12.603 klientów i obsługuje 236.498 klientów TPA (zasada dostępu stron trzecich).

PGE Dystrybucja pozyskała 8.102 klientów na zasadzie TPA i miała 217.673 klientów, którym dostarczyła prąd po cudzej sieci.

Energa Operator pozyskała 12.310 klientów i obsługuje 194.862 klientów TPA.

Enea Operator pozyskała 846 klientów i obsługuje 114.540 klientów TPA.

URE podało, że liczba odbiorców TPA w gospodarstwach domowych wg stanu na koniec września 2019 r. (grupa taryfowa G), wyniosła 645.190, a więc zwiększyła się od końca XII 2018 r. o 40.578, co stanowi wzrost o 6,7%. (PAP)

13 listopada 2019 r.

## Pozostałe informacje:

## Sektor energetyczny

**W czwartek możliwa decyzja EBI o wycofaniu się z finansowania inwestycji gazowych**

W czwartek Rada Dyrektorów Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI), którego akcjonariuszami są państwa UE, ma omówić propozycję wycofania się banku z kredytowania inwestycji gazowych. Możliwa jest ostateczna decyzja w tej sprawie.

Choć polityczna decyzja o tym, że EBI będzie wycofywał się z finansowania inwestycji gazowych została już podjęta – po tym, gdy w ubiegłym tygodniu wezwali do tego ministrowie finansów UE w Brukseli – to jednak potrzebna jest jeszcze decyzja techniczna, która nakreśli ramy czasowe. Propozycja, która od miesięcy jest punktem wyjścia do dyskusji między krajami, zakłada, że stanie się to od 2021 roku. (PAP)

## Altus TFI

**Altus TFI miał w III kw. 3,5 mln PLN zysku netto, spadek o 68% r/r, zgodnie z szacunkami**

Altus TFI miał w III kwartale 2019 r. 3.458 tys. PLN skonsolidowanego zysku netto, co stanowi spadek o 68% r/r i jest zgodne z szacunkami spółki. Przychody ze sprzedaży wyniosły w tym okresie 20,2 mln PLN, czyli o 71,4% mniej r/r, również zgodnie z szacunkami.

Na koniec III kwartału 2019 r. łączne aktywa netto pod zarządzaniem grupy Altus wynosiły 2,8 mld PLN i były mniejsze od aktywów na koniec II kwartału 2019 r. o 7,68%. Spadek aktywów spowodowany był zarówno sytuacją na krajowym rynku funduszy inwestycyjnych, jak również wysokim ryzykiem wizerunkowym Emitenta związanym w szczególności z nadal toczącymi się postępowaniami karnymi przeciwko byłym członkom zarządu emitenta oraz postępowaniami administracyjnymi przez Komisję Nadzoru Finansowego – poinformowano.

W III kw. zawarto umowy o przekazaniu zarządzania dwoma funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi poza grupę kapitałową Altus TFI.

Na wyniki po III kwartałach 2019 roku miały wpływ zdarzenia jednorazowe odnotowane w szczególności w I i II kwartale bieżącego roku dot. Emitenta. Do zdarzeń tych należy przekazanie części funduszy inwestycyjnych pod zarządzanie do Rockbridge TFI lub podmiotów spoza grupy kapitałowej, jak również rozpoczęcie likwidacji kilku funduszy inwestycyjnych. (PAP)

## Ambra

**Wyniki Ambrzy w I kw. roku obrotowego 2019/20 vs. konsensus PAP**

mln PLN	wyniki I kw. 19/20	konsensus	różnica	r/r	kw/kw
Przychody	125,2	122,9	1,9%	11%	-1%
EBITDA	12,9	10,9	19,0%	34%	56%
EBIT	8,4	7,4	12,0%	29%	64%
zysk netto j.d.	3,7	3,1	17,0%	43%	145%
marża EBITDA	10,3%	8,9%	1,45	1,78	3,74
marża EBIT	6,7%	6,1%	0,63	0,95	2,63
marża netto	2,9%	2,6%	0,39	0,65	1,75

(PAP)

(PAP)

## Archicom

**Archicom rozpoczyna sprzedaż 75 mieszkań we Wrocławiu**

Archicom rozpoczyna sprzedaż 75 mieszkań w ramach osiedla Planty Raclawickie we Wrocławiu. Deweloper planuje oddać mieszkania do użytkowania w drugiej połowie 2021 roku. (PAP)

## Benefit Systems

**Benefit Systems liczy na poprawę wyników sieci fitness w kolejnych kwartałach**

Benefit Systems spodziewa się, że efekty optymalizacji segmentu fitness będą bardziej widoczne w wynikach w IV kw. i pierwszym półroczu 2020 roku. Benefit chce w kolejnych latach otwierać w Polsce 5-10 nowych klubów rocznie, raczej będzie to wzrost organiczny. Segment zagraniczny grupy ma być rentowny w 2021 roku.

W III kw. grupa testowała m.in. sprzedaż abonamentów do klubów fitness poprzez internet – to jeden z projektów mających na celu poprawę wyników. W IV kw. sprzedaż online ma być wdrożona częściowo, a w pierwszej połowie 2020 roku, uruchomiona we wszystkich klubach.

Oszczędności ma przynieść też zakończona reorganizacja spółek zależnych w grupie – efekty również mają być widoczne w większej skali w IV kw. i pierwszym półroczu 2020 roku.

Częścią działań optymalizacyjnych jest również renegotiacja stawek czynszów płaconych przez kluby, jednak jest to proces bardziej długofalowy.

13 listopada 2019 r.

Benefit Systems pracuje również nad lepszym zarządzaniem godzinami pracy w klubach fitness - ma to częściowo zniwelować wzrost kosztów pracowniczych związanych m.in. z wyższą płacą minimalną. Przedstawiciele spółki podali, że wzrost kosztów z tym związanych wyniesie "pojedyncze mln PLN". (PAP)

**Biomed Lublin****Spółka chce utrzymać dwucyfrową dynamikę sprzedaży w najbliższych kwartałach**

Biomed Lublin chce utrzymać dwucyfrowe tempo wzrostu sprzedaży w najbliższych kwartałach. Przychody po trzech kwartałach wzrosły r/r o 13% do 26,4 mln PLN. (PAP)

**BSC Drukarnia  
Opakowań****BSC Drukarnia Opakowań może mieć nowego inwestora strategicznego**

Wspólnicy spółki Colorpack, która kontroluje 36 proc. akcji BSC Drukarni Opakowań, zdecydowali o sprzedaży na rzecz strategicznego inwestora A&R Carton Holding GmbH wszystkich posiadanych przez nich udziałów w jednostce posiadającej udziały w podmiotach z grupy rlc packaging.

Umowa sprzedaży udziałów jest uzależniona od szeregu warunków zawieszających, w tym zgód antymonopolowych w różnych krajach, w tym również w Polsce.

W ocenie zarządu spółki, realizacja transakcji pozostanie bez wpływu na bieżącą, operacyjną działalność BSC Drukarni Opakowań. (PAP)

**Ergis****Podniesienie ceny w wezwaniu na akcje Ergisu do 3,88 PLN za akcję**

Finergis Investments i Marek Górski podnoszą cenę w wezwaniu na akcje Ergisu do 3,88 PLN za akcję z 3 PLN wcześniej - podał pośredniczący w wezwaniu DM mBanku.

Jak podano, podwyższona cena akcji zostanie zapłacona za wszystkie akcje spółki objęte zapisami w odpowiedzi na wezwanie, w tym także za akcje objęte zapisami złożonymi przed dniem opublikowania komunikatu.

Na początku października Finergis Investments i Marek Górski wezwali do sprzedaży 20,08 mln akcji Ergisu.

Obecnie Finergis Investments posiada akcje dające 40,2% głosów na walnym zgromadzeniu Ergisu, a Marek Górski akcje dające 6,6% głosów.

Zapisy rozpoczęły się 21 października i potrwać do 19 listopada. (PAP)

**Konsorcjum Stali****Konsorcjum Stali planuje skup do 448.413 akcji własnych po cenie 26 PLN za akcję**

Konsorcjum Stali planuje skup nie więcej niż 448.413 akcji własnych po cenie 26 PLN za jedną akcję.

Przyjmowanie ofert sprzedaży akcji od akcjonariuszy rozpocznie się 18 listopada, a zakończy 21 listopada 2019 roku. Przewidywanym dniem nabycia akcji spółki jest 25 listopada 2019 r.

Akcje własne miały być nabywane za cenę nie niższą niż 24,50 PLN i nie wyższą niż 26 PLN.

Zarząd został upoważniony do nabywania akcji własnych do dnia 31 grudnia 2020 roku.

Podmiotem pośredniczącym w przeprowadzeniu i rozliczeniu oferty jest Millennium DM. (PAP)

**Lokum Deweloper****Lokum Deweloper wyemituje obligacje o łącznej wartości do 100 mln PLN**

Lokum Deweloper ustanowił program emisji obligacji o łącznej wartości do 100 mln PLN. Środki z emisji przeznaczone zostaną na realizację projektów deweloperskich oraz na finansowanie zakupu gruntów pod nowe projekty.

Spółka wyemituje obligacje w ramach jednej lub kilku serii. Będą to obligacje odsetkowe, na okaziciela.

Spółka ma zamiar wyemitować obligacje do końca grudnia 2020 r. (PAP)

**Neuca****Neuca miała w III kw. 2019 roku 28 mln PLN zysku netto, powyżej konsensusu**



13 listopada 2019 r.

mln PLN	wyniki III kw. 2019	konsensus	różnica	r/r	kw/kw	YTD 2019	r/r
Przychody	2005,0	1969,3	1,8%	7%	1%	6128,5	6%
EBITDA	52,4	44	19,0%	21%	2%	164,3	21%
EBIT	38,3	33,2	15,5%	24%	2%	122,9	29%
zysk netto j.d.	28,0	25,9	8,0%	10%	-3%	93,1	29%
marża EBITDA	2,6%	2,2%	0,38	0,29	0,02	2,7%	0,35
marża EBIT	1,9%	1,7%	0,23	0,25	0,02	2,0%	0,37
marża netto	1,4%	1,3%	0,08	0,04	-0,06	1,5%	0,27

(PAP)

Neuca szacuje swój udział w krajowym rynku hurtu aptecznego na 28,9% w pierwszych dziewięciu miesiącach 2019 roku.

Narastająco po trzech kwartałach 2019 roku rentowność sprzedaży brutto wyniosła 10,1% i utrzymała się na zbliżonym poziomie jak w analogicznym okresie roku 2018. W III kw. 2019 roku rentowność sprzedaży brutto wyniosła 9,99% (spadek o 0,26 p.p.).

Segment hurtu aptecznego wygenerował w pierwszych dziewięciu miesiącach 2019 roku 61,8% zysku operacyjnego grupy Neuca. Po trzech kwartałach segment marek własnych osiągnął zysk z działalności operacyjnej w wysokości 34,7 mln PLN. Segment przychodni, badań klinicznych i telemedycyny po trzech kwartałach wypracował 12,2 mln PLN zysku z działalności operacyjnej, czyli o 73% więcej niż rok wcześniej. (PAP)

**Orbis****NWZ Orbisu zdecydowało o skupie do 28,38% akcji własnych**

Akcjonariusze Orbisu upoważnili zarząd do nabycia do 13.076.923 akcji własnych, stanowiących nie więcej niż 28,38% kapitału zakładowego, w celu umorzenia - wynika z uchwał podjętych przez NWZ spółki.

Upoważnienie zarządu do nabywania akcji obowiązuje do 12 listopada 2021 r.

Cena nabycia akcji nie może być niższa niż 65 PLN i nie wyższa niż 150 PLN za sztukę.

NWZ zdecydowało także o utworzeniu kapitału rezerwowego przeznaczonego na pokrycie kosztów nabywanych akcji. Kapitał rezerwowi zostanie zasilony kwotą w wysokości 850 mln PLN z kapitału zapasowego (ze środków tego kapitału pochodzących z zysku, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy). (PAP)

**Polimex Mostostal****Spółka liczy na poprawę wyniku netto w IV kw; w całym '19 chce powtórzyć zysk z '18**

Grupa Polimex Mostostal liczy w IV kw. 2019 r. na dalszą poprawę wyniku netto, w skali całego roku chciałaby powtórzyć rezultat z 2018 r. - poinformował wiceprezes Maciej Korniluk. Spółka zakłada wzrost sprzedaży eksportowej w 2020 r. Ewentualne podpisanie umowy na budowę bloków gazowych w Elektrowni Dolna Odra może nastąpić w styczniu lub lutym. (PAP)

**Sanok Rubber Company Wyniki Sanok Rubber Company 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	265,2	258,5	2,6%	4%	2%	804,9	6%
EBITDA*	21,3	17,4	22,2%	-39%	2%	70,1	-31%
EBIT	7,3	4,4	67,2%	-70%	-4%	30	-57%
zysk netto j.d.	8,3	4,8	72,9%	-55%	-5%	35	-35%
marża EBITDA	8,0%	6,7%	1,29	-5,67	0,00	8,7%	-4,54
marża EBIT	2,8%	1,7%	1,07	-6,83	-0,18	3,7%	-5,51
marża netto	3,1%	1,8%	1,28	-4,14	-0,24	4,4%	-2,66

\*wyliczenia PAP Biznes

(PAP Biznes)

(PAP)

**TIM****TIM na koniec '19 chce utrzymać wskaźniki zyskowności z półroczą; widzi potencjał w fotowoltaice**

TIM na koniec 2019 r. chce utrzymać wskaźniki zyskowności z półroczą - poinformował PAP Biznes prezes Krzysztof Folta. W jego ocenie, potencjał do wzrostów jest w sektorze sprzedaży związanej z fotowoltaiką, którego udział w przyszłorocznych obrotach może wzrosnąć do 7%.

13 listopada 2019 r.

Strategia spółki ogłoszona w kwietniu zakłada wzrost przychodów spółki do 2021 roku do co najmniej 1 mld PLN i zwwyżkę rentowności EBITDA do nie mniej niż 3,6 proc.

W ocenie prezesa, sytuacja spółki jest bardzo dobra i nie ma powodów, by dokonywać aktualizacji strategii. Prezes ocenia, że za tak dobre wyniki odpowiadają hybrydowy model sprzedaży, który już się sprawdził i który spółka będzie kontynuowała, a także ciężka praca całego zespołu oraz szukanie nowych obszarów biznesowych. (PAP)

## VRG

## Wyniki VRG 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	251,2	249,5	0,7%	40%	-7%	735,8	38%
EBITDA	18,4	18,5	-0,4%	31%	-47%	57,8	32%
EBIT	12,4	12,8	-2,9%	24%	-57%	40,1	29%
zysk netto	7,1	5,8	22,5%	3%	-68%	27,9	32%
marża EBITDA	7,3%	7,4%	-0,08	-0,45	-5,55	7,9%	-0,33
marża EBIT	4,9%	5,1%	-0,18	-0,62	-5,64	5,5%	-0,38
marża netto	2,8%	2,3%	0,51	-0,99	-5,31	3,8%	-0,16

Konsensus został sporządzony na podstawie prognoz analityków, bez uwzględnienia standardu MSSF 16, w którym spółka raportuje swoje wyniki począwszy od 2019 roku.

Raportowany przez grupę zysk EBITDA wyniósł w III kw. 2019 r. 40,9 mln PLN, a strata netto 1,8 mln PLN.

(PAP Biznes)

(PAP)

## VRG

## VRG chce w '20 zwiększyć powierzchnię o ok. 5%, poprawić marżę brutto o 1 p.p.

Grupa VRG planuje w 2020 roku zwiększyć swoją powierzchnię handlową o około 5% r/r, poprawić marżę brutto o 1 p.p. dzięki synergii marżowym i poprawić kapitał obrotowy.

Grupa planuje poszerzyć ofertę produktową każdej marki (kolekcja sportowa i ekologiczna w marce Vistula, nowe asortymenty w marce Wólczanka, wyraźna dywersyfikacja stylistyczna kolekcji marki Vistula od marki Bytom, nowe marki zegarków oraz rozwój kolekcji z nowymi diamentami w W.Kruk), co ma przełożyć się na wzrost sprzedaży z kanału internetowego oraz poprawę efektywności sprzedaży z m kw. Zakłada, że udział internetu w sprzedaży w 2020 roku wyniesie 16%.

Celem jest też poprawa kapitału obrotowego poprzez zmniejszenie poziomu zapasów i zwiększenie poziomu zobowiązań głównie poprzez zmianę sposobu finansowania dostawców z aktywnym użyciem faktoringu odwrotnego.

Planowane nakłady inwestycyjne w 2020 r. przeznaczone na rozwój sieci detalicznej, w tym rewitalizację najważniejszych lokali handlowych, dalsze udoskonalanie systemów IT, sprzedaży online oraz pozostałe inwestycje powinny wynieść około 25 mln PLN.

Spółka zapowiedziała, że jej zarząd będzie kontynuował działania związane ze strategicznym celem budowy Domu Marek (tzw. House of Brands) poprzez działania akwizycyjne i konsolidacyjne na rynku polskim i bliskich rynkach zagranicznych.

Projekt zakupu przez W.Kruk spółki z sektora jubilerskiego, działającej w Czechach, jest na etapie due diligence, ostateczne zakończenie projektu powinno nastąpić w I kwartale 2020 roku. (PAP)

## Work Service

## NWZ nie podjęło uchwał dotyczących emisji akcji i obligacji zamiennych na akcje

Akcjonariusze Work Service nie podjęli uchwał dotyczących emisji akcji i obligacji zamiennych na akcje - podała spółka w uchwałach po wtorkowym walnym zgromadzeniu.

W ocenie spółki decyzja akcjonariuszy jest w głównej mierze uwarunkowana tym, że prowadzone w ramach przeglądu opcji strategicznych rozmowy z podmiotami zainteresowanymi objęciem emisji akcji lub obligacji zamiennych w dalszym ciągu trwają. Podwyższenie kapitału zakładowego oraz pozyskanie dodatkowego finansowania jest dla spółki kluczowe.

W ramach trwającego procesu wyboru inwestora strategicznego, w najbliższych miesiącach zarząd spółki wraz z doradcami wybiorą najlepszą ofertę oraz uzgodnią z wybranym inwestorem szczegóły transakcji. Wypracowana propozycja zostanie następnie przedstawiona walnemu zgromadzeniu do zatwierdzenia. (PAP)

13 listopada 2019 r.

---

## Spółki zagraniczne:

### ArcelorMittal (Luksemburg)

#### **Huta ArcelorMittal Poland tymczasowo wstrzymuje pracę części surowcowej**

ArcelorMittal Poland ogłosił we wtorek, że od 23 listopada tymczasowo wstrzyma pracę części surowcowej w krakowskiej hucie, czyli wielkiego pieca i stalowni. Jak zapowiedział prezes spółki Geert Verbeeck, zamknięcie potrwa „przynajmniej kilka miesięcy”.

Prezes poinformował, że spółka nie zamierza zwalniać około 800 własnych pracowników zatrudnionych w części surowcowej. W sumie pracuje w niej około 1,1 tysiąca osób, ale 300 to pracownicy firm zewnętrznych. Część pracowników ACP będzie się zajmować konserwacją krakowskiego wielkiego pieca, część otrzyma propozycję pracy przy podobnej instalacji w hucie w Dąbrowie Górniczej, a niewielka część – jak ocenili przedstawiciele koncernu – otrzyma obniżone wynagrodzenie, tzw. „postojowe”.

Walcownie i koksownia będą pracowały dalej – powiedział Verbeeck. (PAP)

### CEZ (Czechy)

#### **CEZ spodziewa się sprzedaży aktywów w Polsce w 2021 r.**

CEZ poinformował, że trwają prace przygotowawcze do rozpoczęcia procesu sprzedaży aktywów w Polsce i do połowy 2020 roku spółka planuje nawiązać kontakt z podmiotami potencjalnie zainteresowanymi ich kupnem.

Grupa spodziewa się, że niewiążące oferty zostaną złożone jesienią 2020 roku, a w 2021 roku zostanie podpisana umowa i transakcja zostanie sfinalizowana.

Czeska spółka ma w Polsce udziały m.in. w Elektrowni Skawina i Elektrociepłowni Chorzów.

CEZ poinformował też w prezentacji, że ponad 30 podmiotów wyraziło zainteresowanie kupnem aktywów w Rumunii. Na grudzień tego roku zaplanowano złożenie niewiążących ofert, a zakończenie transakcji spodziewane jest w pierwszej połowie 2021 roku.

Spółka podała również, że ocenia możliwości dalszych działań w związku z brakiem zgody bułgarskiego urzędu antymonopolowego na przejęcie przez Eurohold aktywów CEZ-u w Bułgarii.

W nowej strategii, opublikowanej w maju, CEZ zakładał większą koncentrację na rynku krajowym. Informował, że chce wyjść z segmentów i rynków o nieatrakcyjnych perspektywach. (PAP)

### MOL (Węgry)

#### **Grupa MOL finalizuje przejęcie Aurora Group**

Grupa MOL sfinalizowała przejęcie Aurora Group, produkującej mieszanki tworzyw sztucznych. MOL i Aurora zamierzają nadal rozwijać biznes w Niemczech, planują też ekspansję w Europie Środkowo-Wschodniej.

Jak podano, transakcja wpisuje się w strategię Grupy MOL 2030, zakładającej przejście od modelu opartego na paliwach tradycyjnych, do modelu bazującego na generujących większą wartość produktach petrochemicznych.

Zakłady produkcyjne Aurory zlokalizowane są w pobliżu fabryk samochodów oraz klastrow przetwórstwa tworzyw sztucznych w Baden - Württemberg w Niemczech. Aurora odbiera plastikowe odpady przemysłowe, przetwarza je, a następnie uzdatnia do ponownego zastosowania w przemyśle motoryzacyjnym. (PAP)

13 listopada 2019 r.

---

## Kalendarz:

	Spółka	Wydarzenie
13 listopada	Eurocash	Raport kwartalny
13 listopada	Neuca	Raport kwartalny
13 listopada	Tauron	Raport kwartalny
13 listopada	VRG	Raport kwartalny
13 listopada	WizzAir	Raport kwartalny
14 listopada	11 bit studios	Raport kwartalny
14 listopada	Astarta	Raport kwartalny
14 listopada	Banca Transilvania	Raport kwartalny
14 listopada	Develia	Raport kwartalny
14 listopada	Digi	Raport kwartalny
14 listopada	DO&Co	Raport kwartalny
14 listopada	Erbud	Raport kwartalny
14 listopada	GTC	Raport kwartalny
14 listopada	Handlowy	Raport kwartalny
14 listopada	Mabion	Raport kwartalny
14 listopada	PGNiG	Raport kwartalny
14 listopada	PZU	Raport kwartalny
14 listopada	Raiffeisen	Raport kwartalny
14 listopada	Trakcja	Raport kwartalny
14 listopada	ZE PAK	Raport kwartalny
15 listopada	Apator	Raport kwartalny
15 listopada	Comarch	Raport kwartalny
15 listopada	Intercars	Raport kwartalny
15 listopada	Polenergia	Raport kwartalny
15 listopada	Stalprodukt	Raport kwartalny
15 listopada	Unibep	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