

W pierwszej, obecnej fazie konsekwencji gospodarczych pandemii COVID-19 w Europie wiele branż stoi w obliczu problemów płynnościowych, które w najbliższych tygodniach pomimo bodźców monetarnych i fiskalnych z racji paneuropejskiego lockdownu będą naszym zdaniem się nasilać. Negatywny wpływ jest nieproporcjonalnie większy w **branży turystycznej, transportowej, w retailu poza spożywczym, czy u producentów dóbr trwałych i ich podwykonawców**. Niemniej jednak pandemia infekuje każdą spółkę, bez względu na branżę, część z nich z wysokim lewarem finansowym może wymagać dokapitalizowania, część stać się celem przejęcia, a część przegra walkę z chorobą. **Wśród spółek najbardziej dotkniętych problemami płynnościowymi identyfikujemy: CCC, EAT, VRG (2 półrocze), AGO. Wśród spółek przemysłowych największe ryzyko widzimy w: BRS, WLT, SNK, FTE. Istotnie pogorszą się również wyniki finansowe i sytuacja bilansowa w PKP Cargo.**

Zakładamy, że ograniczenia w przemieszczaniu i zamknięcia sklepów będą zanikać w Europie w maju. Niemniej jednak, rządy nie uchronią całkowicie gospodarek przed wzrostem bezrobocia, a dodatkowo nawyki konsumentów mogą trwale ulec zmianie. W obliczu spowolnienia wiele branż będzie dążyło do ograniczenia bazy kosztów stałych, czego następstwem dla gospodarek będzie dalszy wzrost bezrobocia i obniżony popyt, ciężący na dynamice PKB również w 2H'20. Dlatego przyjmujemy, że recesja potrwa do końca 2020 roku. Wśród branż, które naszym zdaniem powinny łagodniej przejść przez ten trudniejszy okres identyfikujemy **gaming (większa ilość czasu przeznaczanego na rozrywkę w związku z lockdown; konsument o dochodzie rozporządzalnym mniej podatnym na spowolnienie gospodarcze), retail spożywczy i apteki (utrzymanie wydatków kosztem konsumpcji dóbr wyższego rzędu), ubezpieczenia, telekomunikacja (subskrybcyjny model głównych przychodów oraz zwiększone zapotrzebowanie na usługi głosowe i transmisję danych), budownictwo oraz sektor związany z produkcją budowlano-montażową (fundusze UE, stymulusy)**. Ponadto wśród branż, które jako pierwsze powinny odczuwać poprawę otoczenia makro identyfikujemy: **banki, dystrybutorów elektroniki użytkowej (ABE, ETL), retail odzieżowy, dystrybutorów autoczęści (wzrost udziału segmentu aftermarket), spółki leisure (BFT, RBW).**

Indeksy sektorowe, PMI

	Waga	Zmiana				1Y
		1D	1M	6M		
STOXX Europe 600	100%	2,6%	-17,5%	-18,0%	-14,8%	
STXE 600 Health Care	16,9%	1,9%	-11,3%	-6,2%	1,7%	
STXE 600 Industrial	11,7%	5,5%	-21,4%	-19,6%	-13,7%	
STXE 600 Personal Goods	9,3%	2,6%	-11,4%	-12,4%	-9,3%	
STXE 600 Banks	8,8%	1,6%	-25,5%	-27,0%	-31,4%	
STXE 600 Food&Beverg	5,8%	3,3%	-11,2%	-20,6%	-11,7%	
STXE 600 Technology	6,1%	2,6%	-13,3%	-8,2%	-1,1%	
STXE 600 Insurance	5,8%	2,6%	-22,8%	-23,6%	-21,1%	
STXE 600 Utilities	4,9%	2,5%	-19,6%	-8,3%	-2,2%	
STXE 600 Chemicals	4,5%	1,0%	-15,4%	-15,4%	-9,2%	
STXE 600 Oil&Gas	4,3%	0,6%	-22,6%	-35,2%	-38,7%	
STXE 600 Retail	3,3%	2,9%	-10,2%	-9,3%	-8,3%	
STXE 600 Telecom	3,1%	1,1%	-15,0%	-20,5%	-20,0%	
STXE 600 Construction	3,1%	3,9%	-21,0%	-18,6%	-10,9%	
STXE 600 Financials	2,6%	3,8%	-20,3%	-17,0%	-3,6%	
STXE 600 Resources	2,5%	0,4%	-19,1%	-24,2%	-31,6%	
STXE 600 Real Estate	2,3%	1,2%	-25,0%	-19,7%	-19,9%	
STXE 600 Auto&Parts	2,0%	0,5%	-23,6%	-31,3%	-32,1%	
STXE 600 Media	1,7%	4,6%	-21,2%	-26,0%	-21,5%	
STXE 600 Travel&Leisure	1,2%	7,5%	-30,6%	-35,4%	-33,1%	

	Kurs	Zmiana				1Y
		1D	1M	6M		
WIG	41 203	2,6%	-19,7%	-28,5%	-31,2%	
WIG Banki	4 276	3,7%	-30,7%	-41,1%	-44,0%	
WIG Budownictwo	1 956	3,1%	-11,5%	3,6%	-10,0%	
WIG Chemia	5 782	-0,1%	-15,3%	-33,9%	-50,9%	
WIG Energia	1 233	2,4%	-13,6%	-36,0%	-48,4%	
WIG Górnictwo	1 903	0,8%	-20,9%	-28,4%	-49,9%	
WIG Informatyka	2 671	1,4%	-10,8%	11,4%	19,6%	
WIG Leki	3 219	2,4%	-24,1%	-40,0%	-40,7%	
WIG Media	4 205	-1,3%	-27,2%	-18,4%	-15,3%	
WIG Motoryzacja	2 317	0,8%	-30,3%	-34,1%	-37,7%	
WIG Nieruchomości	1 894	0,3%	-23,0%	-17,8%	-14,3%	
WIG Odzież	3 049	3,9%	-31,5%	-47,9%	-53,0%	
WIG Palwa	4 104	3,6%	-12,1%	-43,4%	-44,2%	
WIG Spożywczy	2 580	0,9%	-15,5%	-17,5%	-26,2%	
WIG Telekomunikacja	740	1,0%	-9,3%	-3,3%	6,8%	

PMI - przemysł	paź 19	lis 19	gru 19	sty20	lut 20
Polska	45,3	47,0	45,0	44,4	47,8
Niemcy	42,1	44,1	43,7	45,3	48,0
Francja	50,7	51,7	50,4	51,1	49,8
Hiszpania	46,8	47,5	47,4	48,5	50,4
Włochy	47,7	47,6	46,2	48,9	48,7
USA	51,3	52,6	52,4	51,9	50,7
Chiny	49,3	50,2	50,2	50,0	35,7

PMI - usługi	paź 19	lis 19	gru 19	sty20	lut 20
Niemcy	51,6	51,7	52,9	54,2	52,5
Francja	52,9	52,2	52,4	51,0	52,5
Hiszpania	52,7	53,2	54,9	52,3	52,1
Włochy	52,2	50,4	51,1	51,4	52,1
USA	49,2	51,2	50,5	51,0	49,4
Chiny	50,0	55,4	52,9	51,3	20,6

Dynamika sprzedaży detalicznej	paź 19	lis 19	gru 19	sty20	lut 20
Polska	4,6%	5,2%	5,7%	3,4%	7,3%
Niemcy	2,0%	3,3%	2,7%	1,8%	---
Francja	1,2%	1,6%	0,2%	---	---
Hiszpania	2,5%	3,0%	2,0%	0,9%	---
Włochy	1,0%	1,0%	0,8%	1,4%	---
USA	3,4%	4,1%	2,4%	3,0%	---
Chiny	7,2%	8,0%	8,0%	---	---

Footfall Index	paź 19	lis 19	gru 19	sty20	lut 20
Polska	-0,6%	-1,2%	-15,1%	2,6%	-2,5%
Niemcy	-2,0%	-1,7%	4,7%	-5,1%	-4,3%
Francja	1,2%	2,3%	-4,1%	1,4%	0,6%
Hiszpania	-4,3%	-3,5%	-3,5%	-4,3%	-1,5%

TMT

Wśród spółek z sektora IT, z pewnością bardziej narażone na negatywne efekty spowodowane skutkami pandemii są te wykonujące krótkoterminowe, odnawialne lub powtarzalne zlecenia dla klienta (PGS), a także prace rozwojowe, z których kontrahenci mogą w najbliższym czasie rezygnować lub odsuwać je w czasie, zwłaszcza w problematycznych sektorach (finanse, usługi, małe i średnie przedsiębiorstwa). W obecnym otoczeniu bezpieczniejsze będą spółki z większą ekspozycją na sektor publiczny, administrację państwową i ochronę zdrowia (ACP).

COMP

- Pojawiają się sygnały, że **Ministerstwo Finansów rozważa przesunięcie terminu 1 lipca 2020 r. jako obowiązkowego do wprowadzenia kas online m.in. przez lokale gastronomiczne i hotele**, co w obecnej sytuacji wydaje się bardzo prawdopodobne.
- MF może zrównać termin wymiany kas dla restauracji i hoteli z kolejną grupą zobowiązaną do wymian do 31 grudnia 2020r., którą są podatnicy świadczący usługi: fryzjerskie, kosmetyczne i kosmetologiczne, lekarze, stomatolodzy, prawnicy oraz usługi fitness. Jest to grupa równie mocno dotknięta skutkami pandemii co restauratorzy i hotelarze, dlatego uważamy, że obowiązkowy termin zakupu nowych kas dla tych sektorów, ministerstwo może odłożyć na 2021 rok, co dla Comp oznacza przesunięcie znacznej części przychodów również o 1 rok.
- Może pojawić się również propozycja większych dopłat do wymienianych urzędzeń w zamian za tylko nieznaczne oddalenie terminu;
- Przy przesunięciu terminów o pół roku, zakładamy wypłaszczenie przychodów CMP do 784 mln PLN w 2020r. (wcześniej zakładaliśmy 953 mln PLN) oraz zysku EBITDA do 99 mln PLN vs. 127 mln PLN poprzedniej prognozy. Zdecydowana większość tej różnicy powinna zostać przeniesiona na wyniki 2021 roku, jednak zakładamy również delikatny spadek popytu odtworzeniowego oraz możliwość zmniejszenia się liczby podatników zobowiązanych do wymiany kas, ze względu na zawieszenie lub zamknięcie działalności.
- Segment IT może notować dodatkowe zapotrzebowanie na pilne projekty ze strony administracji państwowej.

Martyna Szymczykowska

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

<http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl

Research:

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma

Martyna Szymczykowska

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Artur Pałka

Michał Sopiński

Disclaimer

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.