

**TERMOMETR INWESTYCYJNY – 28 PAŹDZIERNIKA 2019 R.****WYNIKI SPÓŁEK BEZ SYMPTOMÓW  
SPOWOLNIENIA****Ryszard Rusak**Dyrektor Inwestycyjny ds. Akcji  
Generali Investments TFI

- Poprawa nastrojów na akcjach
- Spółki zaskoczyły wynikami
- Pierwsze sądowe orzeczenia po decyzji TSUE bez wpływu na rynki

Rozpoczął się sezon publikacji wyników za III kwartał. Solidne dane powinien dostarczyć sektor finansowy. Oczekujemy, że największe banki: PKO BP, Pekao, ING, Santander Polska zaraportują dwucyfrową dynamikę zysku netto. Z kolei spadku zysku oczekujemy w przypadku Alior Banku (wysoki poziom rezerw) oraz Banku Millennium (pierwszy kwartał konsolidacji Eurobanku). Sektorem, który pozytywnie wyróżnia się w kategorii dynamiki zysku, są dobra konsumpcyjne – tu w przypadku wybranych spółek wzrost może być nawet rzędu 30 proc. Oczekujemy dobrych wyników spółek paliwowych. Słabsze rezultaty może

zanotować PGNiG, co wynika z niskich cen gazu. Mimo to spadek cen tego paliwa kopalnego pozytywnie wpływa na spółki chemiczne, spośród których na plus wybija się Grupa Azoty. Mocny spadek wyniku netto widzimy w przypadku JSW. W branży TMT oczekujemy dobrych wyników w Comarchu oraz Orange Polska, jednak w obu przypadkach są to zwyki wsparte wydarzeniami jednorazowymi. Spółki przemysłowe – jako całość – nie będą błyszczeć. W niektórych przypadkach ujemna dynamika zysku netto może wynieść nawet 30-40 proc.

**Tomasz Matras**Zastępca Dyrektora Inwestycyjnego  
ds. Akcji Generali Investments TFI

one nawet niektórych analityków, którzy wskazywali, że w wynikach za miniony kwartał będziemy mogli zauważyć symptomy spowolnienia.

Sytuacja na polskim rynku akcji jest pochodną tego, co dzieje się na rynkach globalnych. Obserwując zachowanie akcji polskich indeksów można powiedzieć, że w ostatnich dniach przynajmniej chwilowo przycichły problemy z którymi borykał się nasz rynek, takie jak np. kredyty hipoteczne indeksowane do CHF. Pojawiły się co prawda pierwsze niekorzystne dla banków orzeczenia sądu, ale rynek nie zareagował na nie nerwowo. W ostatnich dniach mieliśmy nawet do czynienia z mocnym odbiciem „banków frankowych”.

Co do wyników za III kwartał mamy jeszcze za mało informacji, aby pokusić się o większe podsumowanie, jednak pierwsze opublikowane wyniki wyglądają obiecująco. Nawet spółki koniunkturalne, w dużej mierze zależne od sytuacji w przemyśle europejskim, pokazały dobre odczyty, chociażby Grupa Kęty. Zaskoczyły

Trzeba jednak mieć na uwadze, że temat kredytów frankowych będzie jeszcze wracał w następnych miesiącach. Zapewne będziemy świadkami wzrostu liczby roszczeń klientów i spraw sądowych. To sprawia, że cały proces będzie rozłożony na lata i jeszcze nie wiemy, jak ostatecznie wpłynie na sektor.

**MASZ  
PYTANIA?** **801 144 144** **(22) 449 03 33**  
(od poniedziałku do piątku, od 8:00 do 18:00) **tfi@generali-investments.pl** **www.generali-investments.pl****GENERALI**  
INVESTMENTS