

Redaktor wydania: Adrian Górniak/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Słaba sesja na GPW, kolejne rekordy na Wall Street

Wczorajsza sesja na GPW zaczęła się na wyraźnym plusie, jednak dość szybko przewagę przejęli sprzedający i ostatecznie, po słabej końcówce sesji, indeksy zakończyły dzień spadkami. WIG stracił -0,9%, WIG20 -1,1%, a mWIG40 i sWIG80 po -0,4%. Wśród największych spółek spadkom przewodziły KGHM (-3,2%), CD Projekt (-1,6%) oraz PKO BP (-1,7%). Zyskiwały Lotos (2,3%) i PKN (1,0%). Na szerokim rynku ponownie uwagę zwracał Biomed (-5,8%), ale także Work Service, który zanotował 33% spadek po kilku dniach dynamicznych wzrostów. Publikowana w czasie sesji stopa bezrobocia w Polsce w lipcu (6,1%) była zgodna z oczekiwaniami i nie zmieniła nastrojów na rynku. GielDY w Europie zakończyły sesję bez większych zmian lub na czerwono (DAX 0,0%, CAC 0,0%, FTSE -1,1%). Tymczasem indeksy w USA ustanawiały kolejne rekordy (S&P 0,4%, Nasdaq 0,8%). Dzisiaj w kalendarium nie ma publikacji istotnych danych, z kolei jutro poznamy kolejne odczyty z amerykańskiego rynku pracy. Dzisiaj rano indeksy w Azji zakończyły sesję na lekkich minusach, z kolei kontrakty terminowe na S&P są w okolicach wczorajszego zamknięcia.

Michał Fidelus

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- COVID-19: słabnące tempo pandemii w USA i wzrosty w Europie; premier Hiszpanii odrzuca decyzję o kolejnym lockdown; Niemcy mają wydułżyć program wspierania miejsc pracy do końca 2021 roku; w kraju nowy rekord pandemii w pomorskim, a blisko rekordu podkarpackie i podlaskie (28) [komentarz BDM];
- Enea: Szacunkowa EBITDA w 2Q'20 14% powyżej konsensusu; wynik netto obciążony odpisem; brak wzmianki o one-offs, ale jakieś zdarzenia mogą być w dystrybucji [komentarz BDM];
- VRG: Finalne wyniki za 2Q'20 zgodne z szacunkowymi odczytami [komentarz BDM];
- Global Cosmed: szacunkowa EBITDA w 2Q'20 11,6 mln PLN (+129% r/r) przy przychodach +18% r/r [tabela BDM];
- PKN Orlen: Spółka zainwestuje w '20 ok. 7 mld PLN w badania rozwojowe – D. Obajtek;
- Eurocash: Grupa liczy na kilkuprocentowe wzrosty r/r w hurcie i stabilną sprzedaż w detalu;
- Bank Handlowy: Podsumowanie konferencji wynikowej spółki za 2Q'20 [komentarz BDM];
- PZU: odpisy na Alior i Pekao obniżą zysk netto o 827 mln PLN;
- CI Games: Emisja akcji pozwoli spółce na prace nad grami bez udziału współwydawcy;
- Dom Development: Podsumowanie konferencji wynikowej spółki za 2Q'20 [komentarz BDM];
- Ten Square Games: Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'20 (25.08.2020) [komentarz BDM];
- Work Service: GI International nabył większościowy pakiet spółki i ogłosi wezwanie na 66% akcji grupy;
- Altus: Szacunkowy wynik netto w 1H'20 wyniósł 4,1 mln PLN;

WYKRES DNIA

Białoruski rubel jest najtańszy do dolara w historii. Aleksander Łukaszenko wciąż walczy z protestującymi domagającymi się jego odejścia. Bank centralny próbuje ustabilizować walutę wstrzymując finansowanie banków komercyjnych do połowy września.

Białoruski rubel (USD/BYN)- daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

Notowania: wtorek, 25 sierpnia 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 821,3	-1,1%	-15,3%
WIG30	2 091,7	-1,0%	-15,4%
mWIG40	3 677,8	-0,4%	-5,9%
sWIG80	14 649,6	-0,4%	21,6%
WIG	51 963,7	-0,9%	-10,1%
WIG Banki	3 948,4	-1,1%	-41,7%
WIG Bud	2 894,2	-1,0%	27,0%
WIG Chemia	7 355,2	-0,8%	-12,3%
WIG Dew	2 207,3	0,5%	-10,3%
WIG Energia	1 961,5	-2,4%	0,0%
WIG Games	32 293,1	-1,9%	72,1%
WIG IT	3 976,8	-0,7%	40,3%
WIG Media	5 072,4	0,7%	-5,6%
WIG Paliwa	4 717,7	1,1%	-27,3%
WIG Spoż	2 923,7	-0,3%	-6,5%
WIG Surowce	4 080,3	-3,3%	32,1%
WIG Telco	876,6	-1,3%	0,4%
DAX	13 061,6	2,4%	-1,4%
CAC40	5 008,3	2,3%	-16,2%
BUX	35 593,7	-0,1%	-22,8%
S&P500	3 443,6	1,0%	6,6%
DJIA	28 248,4	1,4%	-1,0%
Nasdaq Comp	11 466,5	0,6%	27,8%
Bovespa	102 117,6	0,8%	-11,7%
Nikkei225	23 296,8	1,4%	-1,5%
S&P/ASX 200	6 161,4	0,5%	-7,8%
Złoto	1 928,2	0,0%	27,1%
Miedź	6 490,0	-1,7%	5,1%
Ropa	43,4	1,7%	-24,3%
EUR/PLN	4,40	0,2%	3,4%
USD/PLN	3,72	-0,2%	-2,0%
CHF/PLN	4,10	0,2%	4,5%
EUR/USD	1,18	0,4%	5,5%
USD/JPY	106,39	0,4%	-2,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 853	24	1,31%
Kurs zamknięcia	1 821	-19	-1,03%
Kurs min.	1 816	-11	-0,60%
Kurs max.	1 857	12	0,65%
Wolumen obrotu	13 360	1 314	10,91%
Otwarte pozycje	34 365	1 314	3,98%

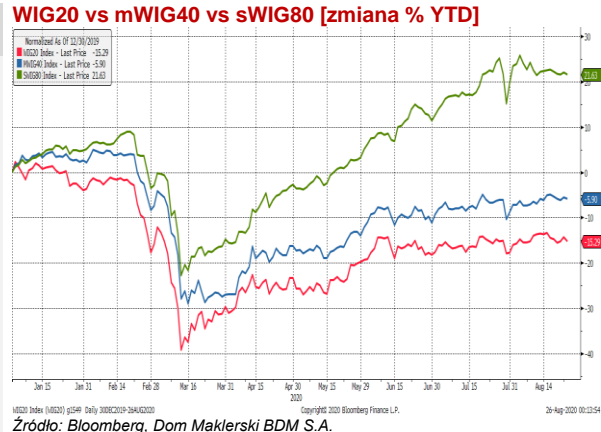
Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 847,98	1 820,34	1 858,14	1 821,29	-1,1%	464
WIG30	2 125,86	2 090,65	2 132,08	2 091,71	-1,0%	495
MWIG40	3 703,97	14 636,02	14 738,64	3 677,80	-0,4%	114
SWIG80	14 719,23	3 677,80	3 721,25	14 649,62	-0,4%	28
WIG-PL	53 669,82	53 165,06	53 669,82	53 165,06	-0,9%	650
WIG	52 696,42	51 959,33	52 825,06	51 963,74	-0,9%	651

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	14,05	1 834	-0,6%	-51,0%
CCC	55,94	3 069	-3,2%	-49,1%
CD Projekt	408,00	39 217	-1,6%	46,0%
Cyfrowy P.	28,56	18 265	-1,2%	2,2%
Dino	240,40	23 569	-0,5%	66,9%
JSW	15,39	1 807	-6,6%	-28,0%
KGHM	133,55	26 710	-3,2%	39,7%
Lotos	43,10	7 968	2,3%	-48,4%
LPP	7 190,00	13 319	1,1%	-18,5%
mBANK	189,60	8 031	-1,4%	-51,3%
Orange	7,30	9 580	-2,3%	2,5%
Pekao	54,00	14 173	-0,7%	-46,2%
PGE	6,46	12 079	-3,3%	-18,8%
PGNIG	5,40	31 203	0,7%	24,8%
PKN Orlen	53,70	22 968	1,0%	-37,4%
PKOBP	22,02	27 525	-1,7%	-36,1%
Play	31,20	7 944	-0,6%	-10,9%
PZU	28,18	24 334	-1,1%	-29,6%
Santander Polska	155,50	15 875	-1,1%	-49,4%
Tauron	2,59	4 543	-2,2%	58,0%

mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	499,00	1 175	0,0%	24,8%	Famur	1,80	1 036	-0,4%	-39,5%
Amica	154,20	1 199	-1,8%	12,6%	Getin H.	0,95	180	-4,9%	-43,0%
Amrest	20,85	4 578	5,3%	-51,8%	GPW	43,00	1 805	-0,1%	9,4%
Asseco PL	71,00	5 893	-1,9%	11,5%	GTC	6,36	3 088	-0,6%	-34,3%
Asseco SEE	48,00	2 491	-0,8%	93,5%	Handlowy	35,90	4 691	0,3%	-30,7%
Azoty	26,10	2 589	-1,7%	-10,9%	ING BSK	137,00	17 824	-0,7%	-32,3%
Benefit Sys.	839,00	2 399	-2,8%	-4,9%	Inter Cars	230,00	3 259	1,8%	12,2%
Biomed-L.	19,60	1 220	-5,8%	1766,7%	Kemel	39,00	3 277	-0,4%	-13,8%
BNP Paribas	46,60	6 870	-0,4%	-31,5%	Kęty	486,00	4 676	0,0%	40,5%
Bogdanka	18,10	616	-1,6%	-48,1%	Kruk	131,90	2 502	0,7%	-21,3%
Budimex	224,50	5 732	-2,4%	30,5%	Livechat	96,00	2 472	1,1%	121,7%
Celon Ph.	43,00	1 935	-2,1%	8,3%	Mabion	28,60	393	-10,3%	-62,9%
Ciech	30,50	1 607	-0,2%	-23,2%	Mercator	334,00	3 542	-1,8%	3256,8%
Comarch	221,00	1 797	0,0%	18,2%	Millennium	3,00	3 642	1,1%	-48,7%
Develia	1,86	834	0,2%	-26,6%	Neuca	502,00	2 192	-0,2%	32,8%
Dom Dev.	119,00	3 001	4,4%	25,8%	PKP Cargo	13,20	591	0,5%	-35,6%
Echo	4,07	1 680	1,0%	-12,8%	PlayWay	478,00	3 155	-1,2%	100,0%
Enea	6,56	2 894	-2,7%	-17,2%	Ten Square	545,00	3 946	-3,5%	175,3%
Energia	7,79	3 224	0,6%	10,0%	VRG	2,36	553	1,5%	-41,6%
EWcash	17,41	2 423	3,1%	-20,3%	WP.PL	71,40	2 079	2,0%	2,3%



WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 26FEB2020-26AUG2020
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 Index) g1598 Daily 26FEB2020-26AUG2020
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Enea

Szacunkowe dane za 2Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	IQ'18	IIQ'18	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	zmiana r/r	IIQ'20 konsens.	różnica
Przychody	2 989	3 051	3 345	3 289	4 010	4 010	4 149	4 232	4 592	4 357	9%	4 068	7%
kwota różnicy ceny/rekompensaty					431	76	98						
EBITDA	702	602	669	375	799	867	890	855	913	909	5%	797	14%
Obrót	53	-24	9	-114	-11	46	-18	6	8	32	-29%		
Dystrybucja	297	282	292	240	249	266	289	286	307	374	40%		
Wytwarzanie	227	209	227	205	400	330	422	442	472	400	21%		
Wydobycie	123	150	126	70	219	215	178	159	129	85	-61%		
Pozostałe	51	-16	27	11	26	34	31	-2	23	0			
Wyłączenia	-50	0	-11	-36	-85	-24	-12	-37	-27	19			
One Offs	29	0	0	-79	15	74	8	79	61	24			
EBITDA skoryg.	673	602	669	454	784	793	882	776	852	885	12%		
EBIT	339	294	287	117	441	485	503	428	532				
Zysk netto j. dom	241	190	153	103	246	260	386	-469	445	-99			
Zysk netto bez odpisów	241	190	153	103	246	260	386	32	445	680	162%	265	157%
EBITDA Połaniec	23	72	89	56	112	82	98	65	112				
KDO													
Produkcja węgla netto [mln ton]	2,10	2,42	2,30	2,19	2,5	2,3	2,3	2,3	2,1	1,6	-29%		
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	6,34	6,46	7,15	6,56	6,1	6,6	7,2	6,0	5,4	5,0	-25%		
w tym OZE [TWh]	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7				
Sprzedaż usług dystrybucji [TWh]	5,18	4,87	4,89	4,94	5,1	4,9	4,8	5,0	5,0	4,5	-8%		
Sprzedaż energii i gazu detal [TWh]	5,60	5,06	5,21	5,60	5,4	4,8	4,9	5,2	5,6	4,9	3%		
CAPEX	437,4	387,0	630,6	852,0	563,2	506,8	501,3	609,8	564,0				
Dług netto	5 642	5 074	4 690	5 818	6 525	5 478	5 037	6 737	7 595				
/EBITDA 12m	2,07	1,93	1,73	2,48	2,67	2,02	1,72	1,98	2,16				
EV/EBITDA 12m									3,2				
P/E 12m adj.									4,7	1,9			

Zródło: BDM, spółka

BDM: wyniki są lepsze od konsensusu o ok. 14% na poziomie EBITDA. Spółka nie podaje one-offs w EBITDA. Możemy się jedynie domyślać proporcjonalnego rozwiązania rezerw na taryfę G (ok. 24 mln PLN) czy jakiś zdarzeń w dystrybucji, gdzie wynik jest nadzwyczaj dobry (+34% r/r adj. przy -15%/-12% r/r w Enerdze/Tauronie), ale nie jesteśmy w stanie tego ocenić. Po wyeliminowaniu rozwiązanej rezerwy w sprzedaży skorygowana EBITDA rośnie o 5% r/r, co na tle pozostałych spółek energetycznych, które opublikowały już wyniki (spadek oczyszczonej EBITDA w Enerdze i Tauronie o odpowiednio -30%/-8% r/r), jest relatywnie mocnym wynikiem. Na poziomie netto widoczne odpisy (łącznie 879 mln PLN z czego -523 na Enea Wytwarzanie, a -356 mln PLN na projekt w Ostrołęce), o czym spółka informowała w ESPI z 11.08. Tym samym wynik netto obciążała kwota 779 mln PLN, czego nie zakładał konsensus.

Pełny raport spółka opublikuje 03.09.2020.

Global Cosmed

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 1H'20. EBITDA wyniosła 17,7 mln PLN (+111% r/r) a przychody 177,4 mln PLN (+18% r/r). W samym 2Q'20 oznacza to 11,6 mln PLN EBITDA (+129% r/r) przy 91,1 mln PLN sprzedaży (+17% r/r). Pełny raport spółka opublikuje 14.09.2020.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20 szac.	zmiana r/r	2017	2018	2019	2020P*
Przychody	70,6	72,0	80,7	77,5	72,7	77,6	85,0	74,5	86,3	91,1	17,4%	305,5	300,8	309,9	329,0
Zysk ze sprzedaży	-0,2	-0,9	0,5	1,6	-0,3	1,8	3,9	5,1	4,2			-15,2	1,0	10,5	
EBITDA	2,5	2,7	2,4	2,6	3,3	5,0	4,6	6,5	6,1	11,6	129,2%	-10,6	10,2	19,4	22,0
bez PDO	2,5	1,7	3,1	4,2	2,5	4,5	6,5	7,8	6,6			-5,1	11,4	21,3	
EBIT	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,6	2,3	1,9	3,8	3,7			-20,7	-0,2	8,6	
Zysk netto	-1,2	-0,9	-1,2	-3,2	-1,0	1,0	1,1	2,2	2,8			-78,2	-6,6	3,3	
adj.	-1,3	-1,9	-0,6	-1,6	-1,9	0,5	3,1	3,5	3,3			-15,5	-5,3	5,2	
Marża ze sprzedaży	-0,2%	-1,2%	0,6%	2,0%	-0,4%	2,3%	4,6%	6,8%	4,8%			-5,0%	0,3%	3,4%	
Marża EBITDA	3,6%	3,7%	3,0%	3,4%	4,6%	6,5%	5,4%	8,7%	7,1%	12,7%		-3,5%	3,4%	6,3%	6,7%
Marża EBITDA adj.	3,5%	2,3%	3,8%	5,5%	3,4%	5,9%	7,7%	10,4%	7,7%			-1,7%	3,8%	6,9%	
Marża netto	-1,7%	-1,3%	-1,5%	-4,1%	-1,4%	1,3%	1,3%	3,0%	3,3%			-25,6%	-2,2%	1,1%	
P/E 12m adj.							126,8	63,8					126,8	107,8	
EV/EBITDA 12m adj.							34,0	28,6	22,1**				58,0	34,0	32,3

Zródło: BDM, spółka. * prognoza Zarządu z 27.02.2020. Przy oczekiwanym długu netto 55 mln PLN. Przy kursie akcji 7,6 PLN spółka ma 270 mln PLN kapitalizacji.

VRG

Spółka opublikowała sprawozdanie za 2Q'20.

VRG – wyniki 2Q'20 [mln PLN]

	2Q'19	2Q'20	zmiana r/r	2Q'20P BDM	odchylenie
Przychody	270,2	174,9	-35,3%	168,5	3,8%
Wynik brutto ze sprzedaży	144,6	82,1	-43,2%	79,4	3,4%
EBITDA MSSF 16	56,7	18,4	-67,5%	13,8	33,1%
EBITDA MSR 17	34,8	-5,7	-	-9,4	-
EBIT MSSF 16	28,6	-10,4	-	-15,6	-
EBIT MSR 17	28,7	-11,3	-	-15,6	-
Wynik brutto	29,3	-3,3	-	-19,5	-
Wynik netto	23,9	-2,3	-	-15,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	53,5%	46,9%	-	47,1%	-
Marża EBITDA MSSF 16	21,0%	-	-	8,2%	-
Marża EBITDA MSR 17	12,9%	-	-	-	-
Marża EBIT MSSF 16	10,6%	-	-	-	-
Marża zysku netto	8,8%	-	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Grupa wypracowała prawie 175 mln PLN przychodów (-35% r/r), realizując jednocześnie marżę brutto ze sprzedaży w wys. 46,9% (-6,6 p.p. r/r; największy spadek widoczny w kwietniu z racji zamknięcia sklepów, gdzie marże są zdecydowanie wyższe niż w kanale on-line; maj-czerwiec wykazały dużo mniejsze spadki rentowności). EBITDA MSSF 16 wyniosła 18,4 mln PLN (uwzględniając dotacje w wys. 7,8 mln PLN dot. COVID-19), natomiast wg MSR 17 ok. -5,7 mln PLN. Strata netto ukształtowała się na poziomie 2,3 mln PLN.
- W 2Q'20 segment odzieżowy osiągnął 114,0 mln PLN przychodów, przy marży brutto w wys. 45,7%. Część jubilerska wygenerowała 60,9 mln PLN przychodów wypracowując 49,1% rentowności brutto.
- Powierzchnia handlowa na koniec 2Q'20 wynosiła 52,7 tys. mkw., z czego na odzieżówkę przypadało 42,0 tys. mkw., a na jubilerkę ok. 10,7 tys. mkw. Grupa prowadziła 567 sklepów, z czego 145 jako Vistula, 132 jako Wólczanka, 120 jako Bytom, 140 jako W.Kruk i 30 jako Deni Cler.
- Dług netto/EBITDA MSR 17 na koniec 1Q'20 wyniósł 1,1x.

Handlowy

Podsumowanie konferencji z Zarządem:

- Wynik odsetkowy:

- Zarząd podtrzymuje oczekiwany wpływ obniżek stóp procentowych na wynik odsetkowy w 2020 r. wysokości PLN 150-180m. Około PLN 50m tego pływu zrealizowało się w 2Q20.

- Koszty ryzyka/saldo rezerw:

- W 2020 dodatkowe rezerwy na COVID wyniosły PLN 84m (vs. PLN 53m w 1Q20), z czego c. 70% stanowiła rezerwa makroekonomiczna (reszta to efekt zmiany indywidualnych ratingów klientów).
- Znormalizowane koszty ryzyka w opinii Zarządu są niższe r/r oraz kw/kw.

- Koszty:

- Duża część wzrostu kosztów w 2Q20 jest efektem elementów jednorazowych:
- PLN 7m w kosztach pracowniczych (jednorazowy dodatek dla najmniej zarabiających + dowiązania rezerwy urlopowej)
- PLN 5m w kosztach rzeczowych (infrastruktura i telekomunikacja w związku z COVID – dostosowania pracy zdalnej)
- PLN 5m amortyzacji (m.in. dostosowanie infrastruktury w celu usprawnienia kontaktu z klientami, nakłady na wdrożenie infrastruktury pod partnerstwo z OBI, dostosowanie systemów)
- Zarząd nie przewiduje podobnych kosztów jednorazowych w kolejnych kwartałach

- Wynik prowizyjny:

- Istotny spadek wyniku prowizyjnego z tyt. kart wynikał z niższej transakcyjności oraz niższych prowizji z tyt. przewalutowań

- Pozostałe:

- W opinii CEO główne wyzwania dla sektora bankowego to:
 1. Potencjalny brak kapitału aby finansować odbudowę gospodarki po recesji
 2. Utrata atrakcyjności banków w oczach inwestorów

Wymogi MREL

PZU, Alior, Pekao

PZU dokonał odpisów pomniejszających wartość firmy z tytułu nabycia Alior Banku i Banku Pekao. Odpisy obniżą skonsolidowany wynik netto PZU przypisywany właścicielom jednostki dominującej o około 827 mln PLN.

PKN Orlen

Koncern zainwestuje w tym roku w zadania rozwojowe około 7 mld PLN - poinformował we wtorek na antenie Radia Gdańsk prezes PKN Orlen Daniel Obajtek.

"Orlen nadal inwestuje tak jak generalnie stanowi to strategia. Bardzo mocno inwestujemy w rozwój. W tym roku wydamy kwotę około 7 mld PLN, jeżeli mówimy o zadaniach rozwojowych" - powiedział Obajtek.

"Również bardzo mocno inwestujemy poprzez przejęcia kapitałowe. (...) Poprzez właśnie przejęcia kapitałowe bardziej się wzmocnimy do tego, by móc przeprowadzać zadania inwestycyjne" – dodał.

Eurocash

Grupa spodziewa się kontynuować kilkuprocentowe wzrosty sprzedaży w segmencie hurtowym w najbliższych kwartałach, zaś w segmencie detalicznym oczekuje dalszej stabilizacji sprzedaży, poinformował ISBnews członek zarządu i dyrektor finansowy Jacek Owczarek.

"Co do przewidywań na przyszłość - komunikujemy już od kilku kwartałów jeden trend, który ma potwierdzenie w II kw. i sądzę, że będzie miał w kolejnych - pewnego rodzaju stabilność zarówno po stronie hurtu, jak i po stronie detalu. Po stronie hurtu [...] w IV kw. powinniśmy kontynuować kilkuprocentowe wzrosty, a także po stronie detalu mamy stabilność. Warto przy tym pamiętać, że hurt odpowiada za ok. 20 mld PLN z ok. 25 mld PLN naszej rocznej sprzedaży, a detal za ok. 5 mld zł" - powiedział Owczarek w rozmowie z ISBnews.

Dyrektor finansowy podkreślił, że niższa dynamika sprzedaży ogółem w segmencie hurtowym w pierwszej połowie tego roku wynika przede wszystkim z zakończonego w poprzednim roku kontraktu z Orlenem oraz mniejszego popytu ze strony stacji benzynowych, które w okresie zamrożenia gospodarki po wybuchu pandemii koronawirusa były rzadziej odwiedzane przez konsumentów. Znaczący spadek sprzedaży zanotowany został także w formacie Eurocash Gastronomia - zaopatruje on restauracje i hotele, które przez długi czas pozostawały zamknięte.

Podkreślił, że to, co jest ważne również dla całej grupy, to to, iż pomimo pandemii grupa utrzymuje taki sam cykl konwersji gotówki - ok. 25 dni, co daje stabilność finansową.

"Dług netto jest na bezpiecznych poziomach, a z drugiej strony - pozwala nam to robić akwizycje - w II kw. dokończyliśmy kupno Frisco i udziały w spółce naszego franczyzobiorcy" - wskazał Owczarek.

"Dążymy do stabilnych i przewidywalnych przychodów i poprawy rentowności w obu segmentach - hurtu i detalu. Jednocześnie, dyscyplina finansowa pozwala pozytywnie generować gotówkę" - podkreślił.

Dodał, że grupa przeprowadziła refinansowanie kredytu konsorcjalnego na bardzo podobnych poziomach kosztowych w środku pandemii.

"Postrzeganie naszych danych finansowych przez banki jest stabilne" - stwierdził dyrektor.

Zapowiedział także, że Eurocash będzie się starał zwiększyć rentowność sprzedaży w segmencie detalicznym.

"Wierzmy, że będzie to możliwe jako efekt integracji sieci, przeprowadzonej w ostatnich latach" - powiedział dyrektor.

Jednakże w skali całej grupy nie należy oczekiwać większych, trwałych zmian w zakresie marży ze względu na skalę jej działalności.

Eurocash na razie nie podaje szczegółów dotyczących Frisco.pl - finalizacja przejęcia pozostałych akcji tej spółki miała miejsce z końcem czerwca br.

"Frisco zaczęliśmy konsolidować 30 czerwca, więc chcielibyśmy tę dyskusję zostawić na kolejne kwartały. Mogę powiedzieć, że wzrosty sprzedaży r/r są na poziomie górnych kilkudziesięciu procent" - powiedział Owczarek.

Dyrektor finansowy podtrzymał także plan docelowy dotyczący rozwoju platformy eurocash.pl.

"Dzięki platformom elektronicznym wspieramy naszych klientów - niezależnych przedsiębiorców - w zarządzaniu ich sklepami. Ambicją jest taka, żeby cały rynek tzw. niezależny, korzystał z tej efektywnej platformy, do tego dążymy" - powiedział.

Dodał, że w spółce nie ma presji na podwyżki płac.

"Po stronie kosztowej jesteśmy po bezpiecznej stronie. Widać stabilizację na rynku pracy, przez co nie obserwujemy presji na podwyżki płac" - powiedział.

Pytany o priorytety na drugie półrocze, odpowiedział, że celem jest brak negatywnych niespodzianek.

"Liczymy na to, że cały rok będzie spokojny" - powiedział Owczarek.

"W segmencie detalu pracujemy nad powtarzalnością. Koszty integracji zostały już poniesione, teraz trwają prace nad stroną komercyjną: polityką cenową, asortymentem itd. Podtrzymujemy, że nadal ekspansja sieci detalicznej w tym momencie nie jest priorytetem" - dodał.

Ten Square Games

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'20 (25.08.2020).

Prezentacja dostępna pod:

<https://tensquaregames.com/wp-content/uploads/inwestorska-pl-q2-2020.pdf>

- w 2Q'20 „Fishing Clash” wspiął się na 48 pozycję pod względem największej przychodowo gry w Google Play (vs 151 pozycja w 2Q'19);

- w 2Q'20 „Fishing Clash” powiększył się o 17,5 nowych użytkowników vs 6,9 mln w 1Q'20, ilość aktywnych użytkowników w okresie kwiecień-czerwiec'20 wyniosła 2,8 mln vs 1,0 mln styczeń-marzec'20;

- cały czas trwają prace nad rozwojem FC, od początku tego roku wprowadzono nowe funkcjonalności: VIP tiers, Battle Royale, Skirmish, Star meter;

- spółka pracowała na dalszym rozwoju 10letniej gry „Let's Fish” i „Wild Hunt”. Druga z nich oprócz znacznej poprawy wyników jest ważna dla dewelopera pod względem podbijania „huntingowej” niszy;

- wzrost kosztów operacyjnych, związanych ze stopniowym zwiększaniem zatrudnienia, obecnie w spółce pracuje 280 osób, na przestrzeni 2020 roku urosła o ok. 100 pracowników (większość powiększyła wrocławskie zespoły);

- do globalnych testów trafiły dwie produkcje: 27.07.2020 – „SoliTales”, 24.08.2020 – „Hunting Clash”, a we wrześniu'20 dołączy do nich „Flip This House”. Celem tej fazy jest sprawdzenie potencjału marketingowego i monetyzacji gier na dużej populacji na rynkach docelowych. Planowany budżet UA w pierwszym miesiącu dla tych trzech tytułów to ok. 1,5 mln USD. Będą pracować nad tymi tytułami, obserwować zachowanie graczy i wybiorą jedną z trzech ścieżek 1)skalowanie budżetów marketingowych 2) poprawa gry, jeżeli pojawią się elementy, które będą chcieli zmienić 3) decyzja, że dana gra nie będzie w stanie kontrybuować do tego co chcą osiągnąć. Etap ten ma potrwać ok. 6 msc., a po nim w pozytywnym scenariuszu produkcje te mają trafić do global launchu.

- zespół w Warszawie „Spokes”, zaczął już pracę nad nowym produktem;

- M&A -> spółka przygląda się trzem typom zespołów: 1)małe studia do 10 mln USD, 2)średnie od 10-100 mln USD, 3)transformacyjnym powyżej 100 mln USD. Spółce udało się otworzyć kilka dialogów i będą je kontynuować. Skupia się przede wszystkim na rynku europejskim, nie spieszy się z tą transakcją, chcą to zrobić dobrze i związać się z podmiotami, z którymi mogą wygenerować wartość;

Q&A:

-spółka do dalszego UA w gry będzie podchodzić elastycznie w zależności od zainteresowania graczy;

-grupa wciąż oczekuje także na certyfikację gry "Fishing Clash" na rynku chińskim;

- jeżeli chodzi o akwizycję powyżej 100 mln USD, to są mentalnie do nich przygotowani. Wśród potencjalnych źródeł finansowania większych przejęć wymieniono kredyty oraz wymianę akcji z innym podmiotem.

- zmiana polityki prywatności iOS, która ma wejść w drugiej połowie września będzie miała wpływ na rynek, m.in. na poziom mierzenia danych i optymalizację ale nie powinna mieć wpływu na wydatki marketingowe;

- nie myślą o krokach związanych z ABB, skupiają się na rozwoju spółki i produktów;

- nie planują działań jako wydawca;

Work Service

GI International zwiększył zaangażowanie w Work Service do 50,71% akcji i ogólnej liczby głosów i ogłosi wezwanie na co najmniej 66% akcji spółki.

GI International wzywa do sprzedaży 10,0 mln akcji Work Service po 0,62 PLN za sztukę, stanowiących 15,29% akcji spółki.

Dom Development Podsumowanie konferencji wynikowej spółki za 2Q'20.

1. Sytuacja rynkowa:

- a. *Pomimo pandemii popyt utrzymał się na wysokim poziomie;*
- b. *Spadek kontraktacji w kwietniu wynikał z zamknięcia gospodarki;*
- c. *Poluzowanie obostrzeń przełożyło się na powrót kontraktacji do oczekiwanych wartości;*
- d. *Ceny mieszkań w zasadzie pozostały bez zmian (ograniczona oferta na rynku; w przypadku spółki polityka cenowa wróciła do stanu sprzed COVID-19);*
- e. *Cały czas występują problemy administracyjne (widać poprawę) w uzyskiwaniu pozwoleń i zgód (gł. w Warszawie);*
- f. *Rynek kredytów hipotecznych nie zamarł w 2Q'20, mimo nerwowych działań banków (spółka wykorzystwała własną organizację wsparcia kredytowego; obecnie widać ustabilizowanie sytuacji);*
- g. *Klienci gotówkowi w Dom Development stanowią ok. 40% ogółu;*
- h. *Sytuacja rynkowa wygląda „dobrze i stabilnie”, a popyt jest „solidny”.*

2. Wyniki finansowe:

- a. **2Q20:**
 - i. *Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 32%;*
 - ii. *Średnia cena lokalu wzrosła do 662 tys. PLN (+22% r/r);*
 - iii. *Grupa poprawiła marżę EBIT do 22,7%, a marżę netto do 17,3%;*
 - iv. *Spółka wydała na grunty ok. 120 mln PLN w 1H'20 (całorocznie planuje wydać 300 mln PLN, pierwotnie planowano 500 mln PLN);*
- b. **Oczekiwania 2020:**
 - i. *Liczba przekazanych ma być bliska ok. 3 tys. szt.;*
 - ii. *Średnia cena lokalu przekazanego – ok. 600 tys. PLN;*
 - iii. *Marża brutto ma wynieść 29,5% (bez zmian vs. Poprzednia konferencja);*
 - iv. *Wynik netto ma być „rekordowy” (przed rokiem 256 mln PLN);*
 - v. *Średnia wartość lokalu obecnie sprzedawanego to ok. 500-510 tys. PLN;*
 - vi. *Gearing na koniec '20 powinien wynieść ok. 10% (po wypłacie dywidendy);*
 - vii. *Spółka prawdopodobnie przeprowadzi emisję obligacji o wartości 50-100 mln PLN;*
- c. **Kontraktacja i oferta:**
 - i. *W 2Q'20 spadek kontraktacji w o 2% r/r;*
 - ii. *W Warszawie widać odbudowę popytu w minionym kwartale;*
 - iii. *W 1H'20 deweloper zakontraktował ok. 60% lokali przy średniej cenie powyżej 450 tys. PLN (w Warszawie 78%);*
 - iv. *W kolejnych kwartałach w Warszawie może się zmniejszać wysokość średniej ceny, z kolei w Trójmieście powinna rosnąć;*
 - v. *Obecnie w ofercie znajduje się nieco ponad 2 tys. lokali (9% zakończonych), co jest działaniem zamierzonym;*
 - vi. *W całym '20 grupa byłaby w stanie uruchomić budowę ponad 4 tys. mieszkań, czyli w 2H'20 ok. 3 tys. (1,3 tys. w Warszawie, 1,2 tys. w Trójmieście i 600 szt. we Wrocławiu);*
 - vii. *W budowie znajduje się obecnie 4,5 tys. mieszkań;*
 - viii. *Zarząd wiąże duże nadzieje z projektami Metro Zachód (Warszawa) oraz Perspektywa i Doki (Trójmiasto);*
- d. **Przekazania:**
 - i. *Spółka przekazała trochę więcej w 2Q'20 niż zakładała;*
 - ii. *Wszystkie budowy idą zgodnie z planem;*
 - iii. *Zarząd spodziewa się przekazania ok. 3 tys. lokali (wcześniej oczekiwano 3,1 tys. szt.; korekta nie powinna odbić się na wynikach '20); W 3Q'20 oczekiwane jest wydanie 600 mieszkań, a w 4Q'20 ok. 1,1 tys. lokali (większość już zakontraktowana; nie widać problemu z harmonogramem budów);*
 - iv. *Bank ziemi: Łączny bank ziemi wynosi obecnie ok. 15 tys. lokai (+27% r/r; w tym. 7,6 tys. kupione); Grupa mocno rozbudowała landbank w Trójmieście i Wrocławiu; Spółka wydaje efektywniej kupuje grunty.*

3. Podsumowanie:

- a. *Spółka spokojnie przeszła przez okres COVID-19;*
- b. *Wskaźniki operacyjne dostosowane do sytuacji rynkowej;*
- c. *Grupa zwiększyła udziały rynkowe;*
- d. *Wiceprezes J. Zalewski złożył rezygnację ze stanowiska z racji osiągnięcia wieku emerytalnego (wejdzie w życie 12 marca 2021 roku).*

CI Games

Emisja akcji CI Games ma pozwolić spółce m.in. na prowadzenie prac nad dwoma markami gier bez udziału współwydawcy - poinformował prezes Marek Tymiński. Prezes zadeklarował m.in. objęcie akcji za 0,5 mln PLN oraz zwołanie walnego zgromadzenia, które ma dotyczyć odwołania obecnego kapitału docelowego spółki.

"Nie miałem planów podwyższenia kapitału w CI Games, o czym mówiłem na ostatniej konferencji dla inwestorów. Do zmiany decyzji przekonał mnie znany fundusz inwestycyjny, który zgłosił wyraźne zainteresowanie dołączeniem do grona akcjonariuszy. Fundusz jest gotów objąć znaczną część emisji przekraczając jednocześnie udział 5 proc. w akcjonariacie spółki" - napisał, cytowany w komunikacie prasowym, prezes Marek Tymiński.

"Dzięki temu na obecnym etapie będziemy mogli prowadzić prace produkcyjne nad dwoma naszymi kluczowymi markami, w tym nad projektem 'Lords of the Fallen 2', bez udziału współwydawcy. Pozwoli nam to na pozostawienie po stronie Spółki znacznie większej część zysku z każdego z projektów" - dodał.

Prezes zadeklarował objęcie pakietu akcji za kwotę 0,5 mln PLN oraz lock-up na wszystkie posiadane przez siebie akcje na okres sześciu miesięcy. Tymiński zapowiedział również złożenie wniosku o zwołanie walnego zgromadzenia, na którym zgłasza za odwołaniem obecnego kapitału docelowego.

Mostostal Zabrze

Spółka złożyła wniosek do UOKiK w sprawie przejęcia kontroli nad spółką Energotest. Przejęcie wyłącznej kontroli nastąpi przez nabycie 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki przejmowanej. Wniosek wpłynął 13 sierpnia br., sprawa jest w toku.

PKP Cargo

Rada nadzorcza grupy wyraziła zgodę na zawarcie aneksów do umów dot. realizacji i finansowania budowy terminala multimodalnego w Karsznicach.

Zarząd spółki powołał Piotra Wąsatego na członka zarządu ds. handlowych PKP Cargo. Wąsaty swoje obowiązki obejmie 1 września br.

Comarch

Spółka wdrożyła rozwiązania lojalnościowo-marketingowe w Costa Coffee. Strony rozmawiają o możliwości wdrożenia najnowszych mechanizmów opartych na sztucznej inteligencji oraz uczeniu maszynowym.

Dębica

Walne zgromadzenie spółki zdecydowało, by spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2019 rok łącznie 56,3 mln PLN, czyli 4,08 PLN na akcję. Dzień dywidendy to 9 października, a jej wypłata nastąpi 17 grudnia 2020 roku.

Newag

Walne zgromadzenie grupy zdecydowało, by spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2019 rok łącznie 45 mln PLN, co oznacza 1 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 2 września, a jej wypłata nastąpi w dwóch równych częściach - 9 września i 30 października.

Seko

Akcjonariusze grupy zdecydowali, że spółka wypłaci 3 mln PLN dywidendy z zysku za 2019 rok, czyli 0,45 PLN na akcję. Dniem dywidendy jest 3 września, a jej wypłata nastąpi 11 września 2020 roku.

Elektrotim

Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 2Q'20 z dn. 17.września na 28.sierpnia.

R22

Zarząd grupy zdecydował o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy z zysku za 2019/2020 w wysokości 0,28 PLN na akcję, co daje łącznie 3,97 mln PLN. Planowany dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki to 29 września, a jej wypłaty 6 października 2020 r.

Rada nadzorcza R22 powołała do zarządu Jakuba Dwernickiego, powierzając mu funkcję prezesa oraz Roberta Stasika na stanowisko wiceprezesa.

Rainbow

Akcjonariusze grupy zdecydowali na walnym zgromadzeniu, by zysk netto za rok obrotowy 2019 w łącznej kwocie 26,1 mln PLN pozostawić w spółce jako zyski zatrzymane.

7Levels

Spółka zawarła umowę o udzielenie licencji ze studium Home Net Games Teresa Dymek na grę "Warplanes: WW1 Sky Aces". Umowa dotyczy udzielenia przez licencjodawcę na rzecz spółki licencji w zakresie niezbędnym do wydania gier na platformę Nintendo Switch.

Polwax

Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt spółki sporządzony w związku z ofertą publiczną.

KCI	Akcjonariusze KCI 21 września zdecydują o wycofaniu spółki z obrotu na GPW.
OEX	Akcjonariusze grupy zdecydowali, by spółka przeznaczyła na dywidendę za 2019 rok łącznie ok. 17,5 mln PLN, czyli 2,32 PLN na akcję. Jako dzień dywidendy ustalono 3 września, a jej wypłaty 11 września 2020 roku.
JWC	Zarząd dewelopera zdecydował o dokonaniu odpisów aktualizacyjnych, co ma pomniejszyć jednostkowy wynik netto o ok. 13,9 mln PLN, a wynik skonsolidowany o ok. 2,6 mln PLN.
Altus	Według wstępnych danych za 1H'20, spółka wypracowała ok. 32,7 mln PLN przychodów oraz 4,1 mln PLN zysku netto.
Handel	Pandemiczne rekordy sklepów internetowych. W I półroczu przybyło 3,4 tys. e-sklepów, więcej niż zwykle w cały rok. Ten trend prawdopodobnie się utrzyma. Online już nie tylko robimy zakupy, ale także zamawiamy posiłki i usługi np. fryzjerskie. - Rzeczpospolita
PGE	PGE ma kłopoty w kompleksie Turów. Energetyczny koncern zмага się z coraz głośniejszymi protestami społecznymi i opóźnieniami na placu budowy kolejnego bloku na węgiel brunatny. - Rzeczpospolita
Dom Development	Dom Development i sowita marża. Grupa poprawiła zyski, bo choć przekazała mniej lokali, to droższych i z większą marżą. Jednak kluczowy dla dywidendy wynik jednostkowy jest dużo niższy. Przejściowo – pandemia przesunęła pobór zysków ze spółek zależnych. – Parkiet Deweloper rozbił bank w czasie lockdownu. Wzrost cen i pandemia nie przstraszyły klientów. Wyniki Dom Development mogą więc być dobre w kolejnych latach. Do tego wysoka dywidenda w tym roku jest niemal przesądzona. – Puls Biznesu
BAH	BAH otrzymał kolejny cios. SsangYong zrywa współpracę. Spółce Mariusza Książka zostanie już tylko rola jednego z wielu dilerów Jaguar Land Rover w Polsce – a może sieć dilerska trafi pod młotek? - Parkiet
Forte	Forte: klienci dopisują. Od lipca wszystkie zakłady Forte pracują w pełnym wymiarze godzin przy pełnym obłożeniu zamówieniami, których jest o wiele więcej niż normalnie. - Parkiet
Górnictwo	Miliardowa strata PG Silesia. Prywatna kopalnia węgla z Czechowic-Dziedzic, w którą Czesi zainwestowali 1,5 mld PLN, straciła w zeszłym roku 1,1 mld PLN. – Puls Biznesu
Idea Bank, GetBack	Rzecznik też idzie do sądu z Idea. Rzecznik Finansowy złożył pierwszy pozew w imieniu 85-letniego klienta, któremu Idea Bank sprzedał obligacje GetBacku. – Puls Biznesu

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 668 516 977
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (+48) 516 086 705
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału
tel. (022) 62-20-848
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl