

Redaktor wydania: Adrian Górniak/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Neutralna sesja z jedną gwiazdą**

Wczorajsza sesja na GPW nie przyniosła istotnych zmian indeksów. WIG i sWIG80 pozostały bez zmian, WIG20 spadł symbolicznie -0,1%, a mWIG40 zyskał 0,4%. Wśród spółek z WIG20 zdecydowanie przeważały spadki (16 spółek z 20), ale neutralne zakończenie indeksu było możliwe dzięki drugiej z rzędu bardzo dobrej sesji CD Projekt (5,5%), który kontynuował wzrosty po informacji o pracy nad mobilną grą w świecie „Wiedźmina”. Na szerokim rynku uwagę zwracały wzrosty Biomedu (12,7%) oraz Mabionu (11,8%). Najbardziej wyczekiwany wydarzeniem dnia było przemówienie szefa FED, który zapowiedział, że amerykański bank centralny będzie tolerował przejściowo inflację wyższą niż 2% i będzie mniej skłonny do podwyższania stóp nawet w momencie spadku stopy bezrobocia. Reakcja rynków nie była jednoznaczna. Początkowo tracił dolar, zyskiwało złoto i rosły ceny długu, ale zaraz potem rynek wrócił do wcześniejszych poziomów. Giełdy w Europie zakończyły dzień spadkami (DAX -0,7%, CAC -0,6%, FTSE -0,8%), natomiast sesja USA zakończyła się nieznacznymi zmianami (S&P 0,2%, Nasdaq -0,3%). Dzisiaj rano giełdy w Azji są w mieszanych nastrojach, ale kontrakty terminowe na S&P wskazują na lekki optymizm.

Michał Fidelus

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **COVID-19:** stabilne wzrosty nowych zakażeń w USA/EU; Indie z nowym rekordem; Fed będzie celował w cel średniej inflacji 2%; Chińczycy opracowali nowy, szybki/dokładny test na wirusa; w kraju nowe strefy czerwone i żółte w tym m. Kraków [komentarz BDM];
- **Kruk:** Zysk netto w 2Q'20 wyniósł PLN 43m wobec konsensusu PLN 4m [komentarz BDM];
- **11 bit studios:** Spółka w 2Q'20 wypracowała 11,6 mln PLN EBITDA, zgodnie z konsensem [komentarz BDM];
- **Elektrotim:** mocne wyniki za 2Q'20 i gotówka netto na bilansie po raz pierwszy od blisko 3 lat; backlog +59% r/r [komentarz BDM];
- **PCC Exol:** EBITDA w 2Q'20 9% poniżej naszych oczekiwań (+59% r/r, -18% q/q); spółka wskazuje już na standardowy popyt (sprzed pandemii) na surfaktanty do detergentów [komentarz BDM];
- **Cyfrowy Polsat:** Grupa liczy na stabilne r/r przychody z reklam tv w 2H'20;
- **VRG:** Grupa liczy na poprawę marż w 2H'20;
- **Neuca:** Grupa spodziewa się, że dynamika rynku hurtu aptecznego w 3Q'20 będzie bliska zeru;
- **Medicalgorithmics:** Spółka liczy na poprawę wyników w 3Q'20 Q/Q – M. Sztandera;
- **Mercor:** Strategia spółki zakłada rozwój, ale bez dużych inwestycji – K. Krempeć;
- **Getin Noble Bank:** Bank utworzy w wynikach za 2Q'20 odpis w wys. 90 mln PLN (dot. COVID-19);
- **Rafako:** Spółka zrestrukturizuje zatrudnienie;
- **Alumetal, Asseco Poland, Toya, K2 Internet, JWC, Marvipol, Patentus, Apator, Decora:** Publikacja wyników za 2Q'20.

**WYKRES DNIA**

Fed zgodnie z oczekiwaniami zmienia podejście do inflacji i będzie posługiwał się średnią miarą, co w praktyce może wydłużyć okres niskich stóp procentowych. Złoto najpierw szybko zyskuje 2%, by w drugiej reakcji stracić 3% do poziomów sprzed komunikatu.

**Złoto [USD/oz]- intraday**



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

**Notowania: czwartek, 27 sierpnia 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 846,5	-0,1%	-14,1%
WIG30	2 107,4	-0,3%	-14,8%
mWIG40	3 701,3	0,3%	-5,3%
sWIG80	14 694,3	0,0%	22,0%
WIG	52 528,7	0,0%	-9,2%
WIG Banki	3 949,5	-0,6%	-41,6%
WIG Bud	2 914,9	-0,3%	27,9%
WIG Chemia	7 371,1	0,0%	-12,2%
WIG Dew	2 211,5	-0,1%	-10,1%
WIG Energia	1 945,2	-0,4%	-0,8%
WIG Games	34 286,6	2,9%	82,7%
WIG IT	3 979,4	0,3%	40,4%
WIG Media	5 182,1	-0,1%	-3,6%
WIG Paliwa	4 698,3	-1,0%	-27,6%
WIG Spoż	2 908,1	0,1%	-7,0%
WIG Surowce	4 143,0	-1,2%	34,1%
WIG Telco	871,3	-1,2%	-0,3%
DAX	13 096,4	1,0%	-1,2%
CAC40	5 016,0	0,8%	-16,1%
BUX	35 470,4	0,9%	-23,0%
S&P500	3 484,6	1,0%	7,9%
DJIA	28 492,3	0,3%	-0,2%
Nasdaq Comp	11 625,3	1,7%	29,6%
Bovespa	100 623,6	-1,5%	-13,0%
Nikkei225	23 208,9	-0,4%	-1,9%
S&P/ASX 200	6 126,2	0,2%	-8,3%
Złoto	1 954,5	1,4%	28,8%
Miedź	6 529,0	0,2%	5,7%
Ropa	43,4	0,1%	-24,3%
EUR/PLN	4,41	0,3%	3,7%
USD/PLN	3,73	0,3%	-1,7%
CHF/PLN	4,11	0,3%	4,8%
EUR/USD	1,18	0,0%	5,5%
USD/JPY	105,99	-0,4%	-2,4%

**FW20**

	Wartość		Zmiana
Kurs otwarcia	1 850	30	1,65%
Kurs zamknięcia	1 838	-9	-0,49%
Kurs min.	1 836	21	1,16%
Kurs max.	1 857	7	0,38%
Wolumen obrotu	16 301	4 308	35,92%
Otwarte pozycje	33 468	-699	-2,05%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 846,42	1 833,90	1 854,84	1 846,50	-0,1%	588
WIG30	2 110,97	2 099,56	2 115,61	2 107,36	-0,3%	615
MWIG40	3 684,89	14 658,21	14 746,99	3 701,29	0,4%	115
SWIG80	14 726,26	3 683,02	3 701,47	14 694,26	0,0%	33
WIG-PL	53 547,29	53 547,29	53 737,35	53 737,35	0,0%	755
WIG	52 449,62	52 270,75	52 653,08	52 528,67	0,0%	761

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	14,00	1 828	-0,6%	-51,2%
CCC	56,76	3 114	1,3%	-48,4%
CD Projekt	460,80	44 292	5,4%	64,9%
Cyfrowy P.	28,08	17 958	-2,2%	0,5%
Dino	231,00	22 647	-3,2%	60,4%
JSW	15,44	1 813	0,0%	-27,8%
KGHM	135,70	27 140	-1,3%	42,0%
Lotos	42,59	7 874	-1,7%	-49,0%
LPP	7 060,00	13 078	-1,3%	-20,0%
mBANK	190,00	8 048	-1,0%	-51,2%
Orange	7,34	9 626	-0,7%	3,0%
Pekao	53,98	14 168	0,0%	-46,3%
PGE	6,35	11 866	-0,2%	-20,3%
PGNIG	5,33	30 822	-1,3%	23,2%
PKN Orlen	53,90	23 054	-0,7%	-37,2%
PKOBP	22,04	27 550	-1,1%	-36,0%
Play	31,20	7 944	-0,1%	-10,9%
PZU	28,00	24 179	0,0%	-30,1%
Santander Polska	155,50	15 875	-0,8%	-49,4%
Tauron	2,56	4 487	-2,5%	56,1%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	499,00	1 175	2,3%	24,8%	Famur	1,81	1 043	1,3%	-39,1%
Amica	156,00	1 213	-1,3%	13,9%	Getin H.	0,94	178	0,2%	-43,7%
Amrest	20,20	4 435	-1,5%	-53,3%	GPW	44,80	1 880	1,7%	14,0%
Asseco PL	71,50	5 935	-0,6%	12,3%	GTC	6,42	3 117	-0,3%	-33,7%
Asseco SEE	48,40	2 512	1,5%	95,2%	Handlowy	36,25	4 736	0,7%	-30,0%
Azoty	26,20	2 599	-0,6%	-10,5%	ING BSK	137,00	17 824	-0,7%	-32,3%
Benefit Sys.	860,00	2 459	1,2%	-2,5%	Inter Cars	238,00	3 372	0,8%	16,1%
Biomed-L.	20,80	1 295	12,7%	1881,0%	Kemal	38,95	3 273	1,2%	-13,9%
BNP Paribas	45,80	6 752	-1,3%	-32,6%	Kęty	488,00	4 695	0,3%	41,0%
Bogdanka	18,10	616	0,3%	-48,1%	Kruk	131,80	2 500	-0,2%	-21,3%
Budimex	228,00	5 821	-1,3%	32,6%	Livechat	94,90	2 444	1,8%	119,2%
Celon Ph.	43,50	1 958	1,2%	9,6%	Mabion	37,45	514	11,8%	-51,4%
Ciech	30,75	1 621	0,8%	-22,5%	Mercator	324,00	3 436	-0,9%	3156,3%
Comarch	221,00	1 797	1,4%	18,2%	Millennium	2,97	3 603	-0,4%	-49,2%
Develia	1,89	845	-0,1%	-25,7%	Neuca	503,00	2 196	-0,4%	33,1%
Dom Dev.	118,00	2 976	0,9%	24,7%	PKP Cargo	13,20	591	-0,8%	-35,6%
Echo	4,13	1 704	0,7%	-11,6%	PlayWay	487,00	3 214	1,2%	103,8%
Enea	6,60	2 911	1,0%	-16,7%	Ten Square	561,00	4 062	0,5%	183,3%
Energa	8,16	3 379	3,2%	15,3%	VRG	2,36	553	1,3%	-41,6%
Eurocash	16,11	2 242	-2,4%	-26,2%	WP.PL	74,00	2 155	0,5%	6,0%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 20020109-17AUG2020 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



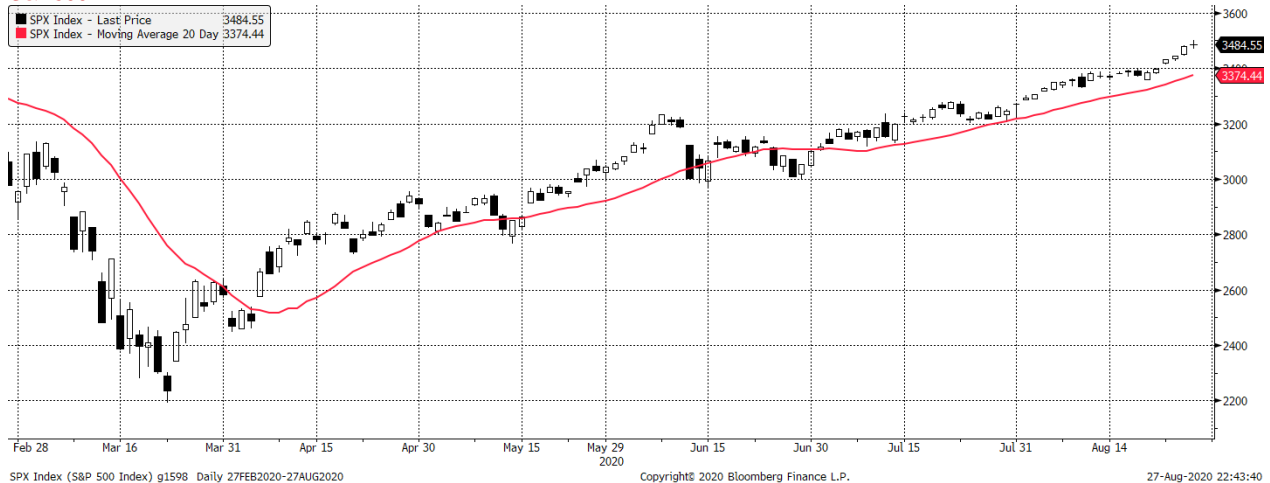
WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 27FEB2020-27AUG2020

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

27-Aug-2020 22:43:20

S&P500



SPX Index (S&P 500 Index) g1598 Daily 27FEB2020-27AUG2020

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

27-Aug-2020 22:43:40

INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

BDM: Minął 232 dzień epidemii w Chinach, 210 w UE i 177 w Polsce. Wirus jest obecny w 213 krajach. Liczba globalnych przypadków przekroczyła 24,4 mln (+273 tys.), a śmierci 830 tys. Aktywnych przypadków jest 7,59 mln.

W USA w czwartek tempo nowych zakażeń 44,5 tys. - porównywalnie do danych sprzed tygodnia. Na sympozjum w Jackson Hole Powell powiedział, że Fed będzie dążyć do inflacji, która średnio w czasie wynosi 2%, co oznacza dopuszczenie okresów przeregulowania. Na to liczyły rynki finansowe: zyskały akcje, straciły obligacje. Dolar najpierw spadł, ale odrobił większość strat. Podobnie złoto, które początkowo zyskiwało ale ostatecznie zakończyło dzień stratą. Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych spadła o 98 tys. w/w do 1,01 mln PLN.

W Europie tempo nowych przypadków w monitorowanych 30 krajach w czwartek na poziomie 17,2 tys. vs ok. 18,0 tys. przed tygodniem. Nowy rekord pandemii w Rumunii (1504).

W Polsce na dzień 27.08.2020 było 64,689 tys. przypadków (+887 vs 729 dzień wcześniej). Najwięcej przypadków oczywiście w śląskim (20,135 tys. +118 os. vs +114 dzień wcześniej), ale najwięcej nowych w Małopolsce (aż 233 przypadki - nowy rekord pandemii, Kraków w strefie żółtej). Nowy rekord pandemii również w woj. warmińsko-mazurskim Ministerstwo Zdrowia podało że wykonywało 28,3 tys. testów. Wskaźnik pozytywnych testów rośnie do 3,1% (cum 2,5%). Liczba osób na kwarantannie rośnie (101,7 tys.). Liczba hospitalizowanych również lekko rośnie do 2,185 tys.

Opracowany w Chinach test szybko i dokładnie sprawdza obecność koronawirusa SARS-CoV-2 bez użycia skomplikowanego sprzętu. Wyniki badania są dostępne w ciągu 40 minut. Wykorzystano w nim intensywnie używaną w ostatnich latach metodę inżynierii genetycznej CRISPR. Firma Abbott Laboratories podskoczyła aż o 10% po uzyskaniu zgody na 15-minutowy test Covid. Amerykański rząd ma kupić 150 mln testów za 750 mln USD.

Jak co czwartek MZ zaktualizowało listę powiatów w „strefach”. Jest 7 powiatów w strefie czerwonej i 11 w żółtej (w tym miasto Kraków). Zagrożone dodatkowymi obostrzeniami: powiat brzeski, oleski, myszkowski oraz miasto Sopot. Listę „rankingową” powiatów można śledzić na <https://piotrek.github.io/covid19-polska/>

Podjętą decyzję o zmianie zasad kwarantanny i izolacji; po południu przedstawimy pakiet rozwiązań, będzie to m.in. skrócenie okresu kwarantanny do 10 dni - minister zdrowia Adam Niedzielski.

Wśród górników w czwartek ponownie niewiele nowych przypadków (5 vs 2 dzień wcześniej). Wyzdrowiało 102 os. Tym samym liczba aktywnych przypadków spadła do 654 osób (najniżej od 25.07).

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM	Chiny	USA	UE (30)**	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszp.	UK	Szwecja	Polska	Czechy	Ukraina	RPA	Indie	Brazylia
19 lip	220 073	38	61 847	5 918	218	309	0	1 430	1 553	0	358	90	744	13 449	40 425	23 529
20 lip	203 629	22	51 947	8 497	190	590	2 080	2 142	580	767	279	153	690	9 300	37 132	20 257
21 lip	245 567	11	73 995	6 999	128	392	584	2 180	445	118	399	226	687	8 170	37 740	41 008
22 lip	281 087	14	70 702	8 036	280	559	998	2 208	560	338	380	246	841	13 150	45 720	67 860
23 lip	270 304	22	64 252	8 065	306	605	1 062	2 107	769	259	418	230	874	13 104	49 310	59 961
24 lip	229 409	21	77 848	9 460	252	742	1 130	2 342	768	234	458	281	1 004	13 944	48 916	58 249
25 lip	321 358	34	65 965	7 754	274	655	0	1 860	767	0	584	131	1 144	12 204	48 611	48 234
26 lip	204 229	46	56 012	5 757	0	389	0	1 736	745	0	443	112	944	11 233	49 981	25 133
27 lip	220 432	61	56 310	10 427	422	445	2 551	2 709	685	398	337	192	835	7 096	44 457	23 284
28 lip	252 291	68	61 760	8 415	202	595	725	2 891	581	99	502	283	934	7 232	51 596	40 816
29 lip	304 675	101	74 938	9 847	288	453	1 392	2 819	763	288	512	294	1 048	11 362	50 294	69 074
30 lip	269 399	105	68 031	11 729	382	1 375	1 377	2 677	846	318	615	0	1 222	11 046	52 783	57 837
31 lip	300 116	127	66 545	11 968	379	864	1 346	3 149	880	322	657	481	1 104	11 014	61 242	52 383
1 sie	251 752	45	58 908	9 212	295	606	0	3 298	771	0	658	125	1 205	10 107	54 735	45 392
2 sie	229 329	48	47 511	9 820	238	215	2 820	2 398	743	0	548	101	1 152	8 195	52 972	25 800
3 sie	201 452	43	45 570	9 818	159	891	556	3 285	928	590	575	208	1 020	5 377	52 050	16 641
4 sie	258 746	36	56 773	10 945	190	717	1 039	4 082	670	169	680	278	1 099	4 456	50 868	51 603
5 sie	269 900	27	53 524	12 396	384	1 285	1 695	3 185	891	359	640	243	1 289	8 559	57 923	57 152
6 sie	278 919	37	58 636	12 577	401	926	1 604	2 868	950	427	726	202	1 346	8 307	62 538	55 139
7 sie	280 287	37	59 202	13 975	552	1 157	2 288	3 237	871	356	809	329	1 503	7 292	61 537	50 230
8 sie	267 983	31	56 070	10 221	347	707	0	3 518	758	0	843	175	1 516	7 712	64 399	49 970
9 sie	218 195	23	47 116	10 670	463	385	2 035	2 398	1 062	0	624	118	1 233	6 671	62 064	23 010
10 sie	219 697	49	49 517	11 178	259	1 220	2 819	1 486	816	649	619	141	1 045	3 739	53 601	22 048
11 sie	209 989	44	46 855	12 394	412	1 032	1 397	3 550	1 148	154	551	289	1 211	2 511	60 963	54 923
12 sie	336 432	25	55 807	16 780	476	1 319	2 524	5 490	1 009	329	715	292	1 481	2 810	66 999	52 392
13 sie	284 233	19	51 722	17 532	522	1 422	2 669	5 820	1 129	397	811	326	1 632	3 946	62 976	60 091
14 sie	242 896	30	63 742	19 092	574	1 510	2 846	6 950	1 440	442	832	292	1 781	6 275	65 609	54 019
15 sie	310 569	22	47 813	17 551	629	697	3 310	6 196	1 012	0	771	198	1 878	4 513	63 986	38 201
16 sie	213 288	19	42 936	12 734	477	519	3 015	3 490	1 105	0	594	121	1 695	3 692	58 455	23 101
17 sie	209 673	22	34 638	9 254	320	1 693	493	1 833	713	751	595	190	1 517	2 541	53 941	19 373
18 sie	243 084	22	44 519	12 187	401	1 420	2 238	2 128	1 089	174	597	281	1 646	2 258	65 022	47 784
19 sie	273 277	17	46 977	16 382	642	1 586	3 776	3 715	812	192	735	315	2 005	3 916	69 196	49 298
20 sie	280 646	7	44 396	18 021	840	1 586	4 771	3 349	1 182	399	767	247	2 152	3 880	68 507	45 323
21 sie	261 145	22	47 581	18 476	947	1 737	4 586	3 650	1 033	258	903	506	2 138	3 398	69 039	30 355
22 sie	264 085	22	45 855	19 222	1 071	832	3 602	6 900	1 288	0	900	239	2 389	3 707	70 068	50 032
23 sie	216 409	12	34 759	16 095	1 209	633	4 897	3 950	1 041	0	581	133	2 042	2 728	61 749	23 421
24 sie	216 645	16	37 626	12 196	953	1 628	1 955	2 080	972	653	548	258	1 632	1 677	59 696	17 078
25 sie	184 670	14	38 120	14 105	876	1 461	3 304	2 415	1 184	170	763	367	1 715	1 567	66 873	47 134
26 sie	278 633	15	43 918	19 294	1 366	1 427	5 429	3 594	1 048	181	729	403	1 704	2 684	75 995	47 161
27 sie	273 543	8	44 451	17 220	1 409	1 561	6 111	3 781	1 522		887	218	2 010	2 585	76 826	44 235
Dzień COVID	233	233	222	211	211	187	186	210	211	207	178	176	179	177	212	185
RAZEM tys.																
przypadki	24 373 497	85 004	5 866 053	2 174 324	263 949	240 571	260 209	417 704	330 368	83 898	64 689	23 169	114 663	618 286	3 384 575	3 761 391
śmierci	830 518	4 715	180 814	183 416	35 463	9 290	30 581	28 996	41 564	5 820	2 010	418	2 449	13 628	60 472	118 649
zdrowi	15 952 932	83 248	2 101 326	969 724	206 554	212 909	86 271	150 376	1 564	b.d.	44 097	17 190	56 149	531 338	2 523 771	3 122 846
aktywne	7 590 047	b.d.	3 583 913	1 021 184	21 932	18 372	143 357	238 332	287 240	#ARG!	18 582	5 561	56 065	73 320	800 332	519 896

Źródło: BDM, Bloomberg. (przejsięcie na jedno źródło danych od 30.04). \*- dzień od pierwszego przypadku. \*\*- UE27+ Szwajc./UK/Norwegia

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

**Kruk**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q20:

	2Q19	1Q20	2Q20	r/r	kw./kw.	vs. kons.	vs. BDM	Kons.	BDM
Przychody	315,9	199,3	257,1	-19%	29%	14%	11%	225,2	231,7
Z portfeli nabytych	283,2	155,9	223,0	-21%	43%		14%		195,2
- Przychody odsetkowe	267,9	275,9	290,0	8%	5%		16%		250,2
- Aktualizacja wyceny	6,8	-125,5	-74,4	na	na		35%		-55,0
Z portfeli zleconych	16,3	14,3	12,8	-21%	-10%		-5%		13,5
Pozostałe przychody	16,4	29,1	21,3	30%	-27%		-7%		23,0
Koszty ogółem	-208,5	-204,7	-203,7	-2%	-1%	5%	13%	-193,4	-180,7
EBIT	106,4	-7,0	59,5	-44%	na	87%	19%	31,8	50,0
<b>EBITDA</b>	<b>117,5</b>	<b>4,6</b>	<b>71,0</b>	<b>-40%</b>	<b>1439%</b>	<b>68%</b>	<b>15%</b>	<b>42,2</b>	<b>61,9</b>
EBITDA gotówkowa	281,3	325,7	265,0	-6%	-19%		-7%		283,7
Przychody finansowe netto	-24,3	-46,8	-23,2	-5%	-51%		-9%		-25,4
Zysk brutto	82,0	-53,8	36,3	-56%	na		48%		24,6
Zysk netto	69,1	-62,2	42,8	-38%	na	920%	83%	4,2	23,4

**Komentarz BDM:** W 2Q20 zysk netto Kruka wyniósł PLN 43m (vs. PLN -62m straty w 1Q20 oraz PLN 69m zysku w 2Q19 oraz) wobec konsensusu PLN 4m oraz naszych oczekiwań PLN 23m. Pozytywnie zaskoczyły przychody (14% powyżej konsensusu). O ile negatywne aktualizacje były nieco większe od naszych oczekiwań (PLN -74m vs. zakładane PLN -55m), istotnie lepsze były przychody odsetkowe (8% r/r, 5% kw/kw). Pomogły również wysokie pozostałe przychody operacyjne netto (dotacja z Urzędu Pracy) oraz pozytywny podatek. Rozczarowały z kolei koszty (5% powyżej konsensusu), głównie ze względu na wysokie koszty usług windykacyjnych (PLN 25m odpis wartości spółki hiszpańskiej). Negatywne aktualizacje – podobnie jak w 1Q20 - miały miejsce na wszystkich rynkach, przy czym jedynie we Włoszech poziom negatywnej rewaluacji był wyższy niż w 1Q20. EBITDA gotówkowa spadła -6% r/r (-19% kw/kw), przy spłatach niższych o -7% r/r (-11% kw/kw). Wyniki Kruka za 2Q20 oceniamy lekko pozytywnie ze względu na rosnące przychody odsetkowe, ale również zrealizowane oszczędności kosztowe (koszty operacyjne spadły o PLN 26m w stosunku do 1Q20). W komentarzu do wyników CEO zwraca uwagę, że po dołku w kwietniu, już w kolejnych miesiącach wpłaty się poprawiały (maj – 86% celu, czerwiec – 89% celu). Spółka wróciła też do spotkań z klientami za pośrednictwem doradców terenowych. W dalszym ciągu uważamy, że ze względu na silny bilans, relatywnie niskie zadłużenie oraz wysoką efektywność operacyjną w ciągu najbliższych kilku lat Kruk będzie beneficjentem oczekiwanego wzrostu podaży portfeli. Biorąc jednak pod uwagę potencjalne dalsze negatywne rewaluacje, niepewną ścieżkę odbudowy gospodarki europejskiej (w tym dalszy rozwój pandemii) oraz utrzymujące się ryzyko ze strony regulacji prawnych, uważamy obecną wycenę (13x P/E na 2021 r.) za wymagającą.

**PCC Exol**

Spółka opublikowała raport za 2Q'20

**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	r/r	2Q'20P BDM	różnica
Przychody	160,7	169,3	168,8	137,3	174,0	154,5	158,9	151,2	178,0	145,6	-5,7%	156,5	-6,9%
do detergentów	70,2	72,0	73,5	52,1	58,0	55,7	60,9	57,0	66,6	58,8	5,6%	66,9	-12,1%
do przemysłu	58,5	67,2	69,8	54,9	78,7	66,8	67,7	62,6	76,8	57,7	-13,6%	57,6	0,1%
Wynik brutto na sprzedaż	20,8	24,6	27,6	21,7	32,5	24,9	28,3	26,1	35,2	32,7	31,6%	32,6	0,3%
EBITDA	9,7	12,5	13,4	8,9	18,5	9,4	13,3	10,3	20,7	17,0	80,1%	18,6	-9,0%
<b>EBITDA adj.</b>	<b>9,7</b>	<b>12,5</b>	<b>13,4</b>	<b>8,9</b>	<b>18,5</b>	<b>10,6</b>	<b>13,3</b>	<b>10,3</b>	<b>20,7</b>	<b>17,0</b>	<b>59,3%</b>	<b>18,6</b>	<b>-9,0%</b>
EBIT	7,3	10,0	10,8	6,4	16,0	6,8	10,6	7,6	17,9	14,2	107,3%	15,8	-10,6%
Zysk brutto	4,5	7,5	8,3	1,3	13,3	6,1	7,8	5,6	14,1	11,8	93,6%	13,2	-10,6%
Zysk netto	3,5	5,9	6,9	3,1	11,8	6,0	6,1	4,4	12,2	9,5	58,3%	10,7	-11,3%
Marża brutto	13,0%	14,5%	16,4%	15,8%	18,7%	16,1%	17,8%	17,2%	19,8%	22,5%		20,9%	
Marża EBITDA adj.	6,0%	7,4%	7,9%	6,5%	10,7%	6,9%	8,3%	6,8%	11,6%	11,6%		11,9%	
Marża netto	2,2%	3,5%	4,1%	2,3%	6,8%	3,9%	3,8%	2,9%	6,9%	6,5%		6,8%	
Dług netto /EBITDA	186,0	180,9	177,4	154,7	180,2	163,6	189,3	167,8	175,2	198,3	21,2%	191,0	3,8%
Wolumeny kT	21,1	23,1	24,3	18,1	22,9	21,0	22,7	21,8	25,2	20,6		20,7	-0,5%
do detergentów	14,2	15,2	15,9	12,1	13,7	13,0	14,9	14,2	16,3	13,8		14,3	-3,5%
do przemysłu	6,9	7,9	8,4	6,0	9,2	8,0	7,8	7,6	8,9	6,8		6,4	6,2%
r/r	-5%	17%	16%	-10%	9%	-9%	-7%	20%	10%	-2%			
do detergentów	-6%	6%	17%	-14%	-4%	-14%	-6%	17%	19%	6%			
do przemysłu	-3%	43%	15%	0%	33%	1%	-7%	27%	-3%	-15%			
P/E 12m									40,4	36,1*			
EV/EBITDA adj. 12m									24,4	22,2*			

Źródło: BDM, spółka. \* przy kursie 6,74 PLN/akcję kapitalizacja sięga 1,16 mld PLN.

**BDM:** wyniki są nieco słabsze od naszych oczekiwań o ok. 9% na poziomie EBITDA. Spadek wyniku o 18% q/q vs rekordowy 1Q'20 może być rozczarowaniem przy wycenie przekraczającej 1,1 mld PLN (efekt tzw. WIG COVID). Uwagę zwraca tylko 6% r/r wzrost wolumenów sprzedaży surfaktantów do detergentów (vs +19% r/r w 1Q'20, -4% poniżej naszych oczekiwań) mimo pandemii. Z kolei produkty do zastosowań przemysłowych spadły o 15% (6% powyżej oczek.).

Spółka informuje, że „(...) w związku z pandemią, w minionym okresie odnotowano większe zapotrzebowanie na surfaktanty, będące składnikami profesjonalnych detergentów, środków myjąco-czyszczących i dezynfekujących. Obecnie sytuacja ustabilizowała się i popyt w tej grupie produktów powrócił do standardowego poziomu sprzed wybuchu pandemii”.

Przy słabszym CFO (zaledwie 4 mln PLN) i wzroście CAPEX (aż 13,4 mln PLN) oraz wypłacie dywidendy 8,6 mln PLN dług netto rośnie do 198,3 mln PLN (4% powyżej oczekiwań) i stanowi 3,2x rocznej EBITDA.

CAPEX: „Zakończona została inwestycja w budowę instalacji do produkcji glicynianów. Przyczynia się ona do wzrostu sprzedaży i wprowadzania do oferty wyrobów, które znajdują zastosowanie w produkcji wysokiej jakości kosmetyków i środków higieny osobistej o łagodnym oddziaływaniu. Jednocześnie w 2Q'20 ze względu na sytuację epidemiczną związaną z COVID-19 zatrzymano wszystkie prace związane z największą inwestycją w instalację oksyalkilatów wysokomolowych (wzrost mocy o 10 tys. ton, +8,5%) oraz część projektów inwestycyjnych i modernizacyjnych. Aktualnie Spółka wznowiła procesy inwestycyjne w pierwotnie zakładanym zakresie (do wydania pozostało 14 mln PLN z budżetu sięgającego 62 mln PLN).

## 11 bit studios

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'20

### Wyniki za 2Q'2020 [mln PLN]

	2Q'19	2Q'20	zmiana r/r	2Q'20P BDM	odchyl.	2Q'20P	odchyl.	2Q'20P	odchyl.	1H'19	1H'20	zmiana
Przychody	16,6	19,7	18,7%	18,2	8,4%	18,2	8,4%	19,6	0,5%	30,7	50,2	63,2%
EBITDA	4,4	11,6	163,0%	7,2	60,8%	9,3	25,2%	11,5	0,9%	12,7	31,2	145,3%
EBIT	3,4	9,1	164,5%	4,9	85,1%	7,0	30,6%	9,2	-1,1%	9,7	26,4	172,2%
Zysk (strata) netto	2,5	10,5	323,4%	3,9	172,5%	5,4	95,5%	8,9	18,0%	7,4	25,0	237,0%
Marża EBITDA	26,5%	59,0%		39,7%		51,0%		58,7%		41,4%	62,2%	
Marża EBIT	17,7%	46,3%		27,0%		38,3%		46,9%		31,5%	52,6%	
Marża zysku netto	11,9%	53,4%		21,2%		29,5%		45,4%		24,1%	49,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka \*-skorygowane o koszty programu motywacyjnego

### BDM:

- Spółka na poziomie przychodów wypracowała 19,7 mln PLN (+18,7% r/r). Wynik ten był wygenerowany dzięki dalszej solidnej sprzedaży całego portfela gier. Napędzany dzięki udanej premierze drugiego z dodatków do „Frostpunka” czyli „The Last Autumn” (21.01.2020 r.), a dzięki wsparciu akcjami promocyjno-marketingowymi, przełożyła się też na zauważalny wzrost sprzedaży podstawowej wersji gry. Za ok. 39% przychodów ogółem (7,8 mln PLN) odpowiadały tytuły z segmentu wydawniczego czyli „Moonlighter” oraz „Children of Morta”.
- W całym 1H'20 spółka wygenerowała 50,2 mln PLN przychodów, 31,2 mln PLN EBITDA oraz 25,0 mln PLN zysku netto. W tym okresie przychody ze sprzedaży gier z wydawnictwa stanowiły 30% przychodów 11 bit studios ogółem.
- Łączne przychody gry „Frostpunk” do końca czerwca, czyli nieco ponad dwa lata od premiery, zbliżyły się do 110 mln PLN i były wyższe od skumulowanych przychodów wcześniejszej gry, „This War of Mine”.
- Największą pozycję kosztową w 2Q'20 stanowiły jak zwykle usługi obce (7,7 mln PLN). Zauważalnie większa była amortyzacja (2,5 mln PLN, + 68% q/q), której wzrost wynikał z rozpoczęcia amortyzacji wydatków poniesionych na dodatek „The Last Autumn”.
- Na poziomie EBITDA w 2Q'20 spółka wypracowała 11,6 mln PLN (+163% r/r), EBIT wyniósł 9,1 mln PLN (+165% r/r), a zysk netto 10,5 mln PLN (+323% r/r).
- W ostatnim czasie spółka zdecydowała, że wszystkie koszty związane z programem motywacyjnym na lata 2017-2019 zostaną rozliczone do końca 2019 roku a nie, jak wcześniej zakładano, do końca 2Q'20 włącznie.
- Wyższe koszty operacyjne w 1H'20 wynikały m.in. z wyższej amortyzacji (4,8 mln PLN wobec 3,0 mln PLN w 1H'19) co było pochodną objęcia amortyzacją wydatków poniesionych na stworzenie gry „Children of Morta” oraz dwóch pierwszych, płatnych dodatków do „Frostpunka” wydanych w ramach Season Pass.
- Znaczący wpływ na wielkość kosztów operacyjnych spółki w 1H'20 miały, podobnie jak w poprzednim roku, koszty usług obcych (powiększyły się o 14%, do 13,6 mln PLN), która to pozycja zawiera prowizje dla zewnętrznych deweloperów gier, dla których 11 bit studios świadczy usługi wydawnicze.
- Wartość nakładów na niezakończone prace rozwojowe spółki (produkcja nowych gier) wzrosła w 2Q'20 o 4,4 mln PLN do 18,8 mln PLN. Z kolei zobowiązania pozabilansowe do poniesienia wydatków - wynikające z zawartych umów na wydanie w przyszłości gier zewnętrznych firm - wyniosły 3,6 mln EUR i 5,8 mln PLN, wobec odpowiednio 3,7 mln EUR i 6,8 mln PLN kwartał wcześniej.
- Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły 30,8 mln PLN.
- Wartość aktywów finansowych spółki na koniec czerwca 2020 roku (gotówki i jej ekwiwalentów, lokat bankowych oraz należności handlowych i podatkowych) wynosiła już 114,2 mln PLN i była na rekordowym poziomie.
- Spółka intensywnie zwiększa zatrudnienie, które wynosi już blisko 150 osób. Nowe osoby zasilają przede wszystkim trzy wewnętrzne zespoły deweloperskie pracujące nad kolejnymi tytułami własnymi, czyli „Projektem8” oraz projektami „Dolly” i „Eleanor”. Spółka jest zadowolona z postępu prac na tymi produkcjami choć nie ukrywa, że „Projekt 8” okazał się nieco większym niż pierwotnie zakładano wyzwaniem co oznacza, że potrzebuje dodatkowego czasu na jego dokończenie. Prace nad dwoma pozostałymi projektami przebiegają bez zakłóceń a ich tempo jest bardzo zadowalające
- Pod koniec czerwca 11 bit studios, poinformowało o pozyskaniu kolejnego tytułu - gry o roboczej nazwie „Ava”, za którą stoi hiszpańskie studio Chibig. To już czwarty, nowy projekt wydawniczy w portfelu spółki. - kilka kolejnych jest w trakcie negocjacji.

Elektrotim

Spółka opublikowała raport za 2Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	zmiana r/r
Przychody	42,0	57,6	84,2	109,4	49,1	63,9	79,7	117,8	57,1	65,3	53,3	82,8	52,6	49,9	-24%
jednostkowe	22,9	32,8	43,2	74,7	35,6	39,4	49,7	81,9	39,5	43,5	36,5	54,5	35,7	34,4	-21%
zależne	19,1	24,7	41,0	34,7	13,4	24,5	30,1	35,9	17,6	21,8	16,8	28,3	16,9	15,5	-29%
EBIT	-3,3	-2,6	4,8	0,1	-3,3	-2,8	1,7	3,1	-4,4	-8,9	-0,5	-2,3	5,5	3,7	
jednostkowe	-1,6	-2,0	2,9	4,4	-1,7	-3,1	1,3	-1,0	-3,1	-8,4	0,5	-5,1	5,2	3,3	
zależne	-1,7	-0,6	1,9	-4,4	-1,7	0,3	0,4	4,2	-1,4	-0,5	-1,0	2,8	0,3	0,4	
EBIT adj.	-3,3	-2,6	4,8	0,1	-3,3	-2,8	1,7	3,1	-4,4	-8,9	-0,5	-2,3	-0,7	3,7	
Wynik netto	-3,2	-2,8	4,1	-2,5	-4,4	-2,2	0,4	2,3	-4,3	-9,1	-1,1	0,0	4,2	2,7	
jednostkowe	0,7	-1,8	2,3	-0,5	-1,4	-2,2	0,2	-1,3	-2,9	-8,9	-0,5	-2,0	4,3	2,5	
zależne	-3,9	-1,0	1,8	-2,0	-3,0	0,0	0,2	3,7	-1,4	-0,2	-0,7	2,1	-0,1	0,2	
Marża EBIT	-7,8%	-4,5%	5,7%	0,1%	-6,8%	-4,4%	2,1%	2,7%	-7,8%	-13,6%	-0,9%	-2,8%	10,5%	7,3%	
jednostkowa	-7,1%	-5,9%	6,7%	6,0%	-4,7%	-7,9%	2,6%	-1,3%	-7,7%	-19,3%	1,4%	-9,3%	14,6%	9,5%	
zależne	-8,7%	-2,5%	4,6%	-12,5%	-12,5%	1,2%	1,4%	11,6%	-7,8%	-2,2%	-6,0%	9,9%	2,1%	2,6%	
Marża netto	-7,7%	-4,9%	4,8%	-2,3%	-9,0%	-3,5%	0,5%	2,0%	-7,6%	-13,9%	-2,1%	0,0%	8,0%	5,4%	
jednostkowa	2,9%	-5,4%	5,4%	-0,7%	-4,0%	-5,7%	0,4%	-1,6%	-7,3%	-20,4%	-1,3%	-3,8%	11,9%	7,2%	
zależne	-20,4%	-4,2%	4,3%	-5,7%	-22,4%	0,0%	0,7%	10,3%	-8,1%	-1,0%	-3,9%	7,3%	-0,3%	1,3%	
Backlog	275,0	279,0	283,0	247,0	283,9	274,5	304,8	260,4	235,8	224,4	313,9	306,4	294,3	356,2	59%
RMK netto	6,8	8,9	27,7	1,8	26,6	30,3	42,1	22,9	41,9	36,9	32,9	20,7	0,4	-2,3	
Kapitał obrotowy netto	33,0	35,4	16,2	33,4	20,0	27,1	23,7	35,8	13,9	19,1	22,4	22,4	34,3	20,8	9%
Dług netto	-16,0	-1,3	-6,7	-15,7	0,6	15,9	24,1	14,8	23,7	35,7	36,8	21,8	10,1	-10,5	

Źródło: BDM, spółka.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P spółka 25.06.2020	r/r
Przychody	221,4	198,0	353,4	258,0	293,1	310,5	258,6	300,0	16%
jednostkowe	139,2	110,3	226,4	167,4	173,7	206,6	174,1	220,0	26%
zależne	82,2	87,7	127,1	90,6	119,4	103,9	84,5	80,0	-5%
EBIT	10,6	3,0	25,0	1,6	-1,0	-1,3	-16,1	22,0	
jednostkowe	9,1	-0,7	14,1	0,1	3,8	-4,5	-16,0	19,0	
zależne	1,5	3,6	10,9	1,4	-4,7	3,2	-0,1	3,0	
Wynik netto	8,0	1,4	20,3	-0,6	-4,5	-3,9	-14,5	15,8	
jednostkowe	10,5	2,9	13,8	5,1	0,7	-4,8	-14,3	13,5	
zależne	-2,6	-1,5	6,5	-5,7	-5,2	0,9	-0,2	2,3	
Marża EBIT	4,8%	1,5%	7,1%	0,6%	-0,3%	-0,4%	-6,2%	7,3%	
jednostkowa	6,6%	-0,6%	6,2%	0,1%	2,2%	-2,2%	-9,2%	8,6%	
zależne	1,8%	4,2%	8,6%	1,6%	-4,0%	3,1%	-0,1%	3,8%	
Marża netto	3,6%	0,7%	5,7%	-0,2%	-1,5%	-1,3%	-5,6%	5,3%	
jednostkowa	7,6%	2,6%	6,1%	3,0%	0,4%	-2,3%	-8,2%	6,1%	
zależne	-3,1%	-1,7%	5,1%	-6,2%	-4,3%	0,9%	-0,3%	2,9%	
Dług netto	-24,1	-36,3	-45,3	-20,4	-15,7	14,8	21,8		
Backlog	173,3	280,2	314,0	250,0	247,0	260,4	294,3	359,0	

Źródło: BDM, spółka.

BDM: spółka pokazała mocne wyniki za 2Q'20 (+3,7 mln PLN EBIT vs -8,9 PLN straty rok temu) w kwartale, w którym z reguły generuje straty. Równocześnie zwracamy uwagę na saldo PDO +2,4 mln PLN, czego spółka nie wyjaśnia. Niemniej i tak wynik byłby pozytywny. Podkreśliśmy dalszy, mocny spływ gotówki. CFO wyniósł aż 23 mln PLN vs -8 mln PLN rok temu i 11 mln PLN w 1Q'20. To efekt głównie po stronie należności. Tym samym spółka ma gotówkę netto 10,5 mln PLN vs 36 mln PLN długu rok temu. Ostatni raz gotówka była w 4Q'17. Backlog mocno rośnie, aż 356 mln PLN (+59% r/r).

Marvipol

W 2Q'20 grupa wypracowała 13,2 mln PLN przychodów, ok. 6,9 mln PLN EBIT i 5,6 mln PLN zysku netto.

Marvipol – wyniki 2Q'20 [mln PLN]

	2Q'19	2Q'20	zmiana r/r
Przychody	10,4	13,2	26,6%
Wynik brutto ze sprzedaży	3,2	4,1	27,5%
EBIT	12,4	6,9	-44,4%
Wynik brutto	11,2	6,8	-39,7%
Wynik netto	8,9	5,6	-37,2%
marża brutto ze sprzedaży	30,6%	30,8%	
marża EBIT	119,4%	52,4%	
marża netto	85,2%	42,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

#### Cyfrowy Polsat

Grupa liczy na stabilne w ujęciu rok do roku przychody z reklam telewizyjnych w drugim półroczu. W całym roku grupa spodziewa się spadku wartości rynku o 10%.

"Pomimo turbulencji, przez które przeszedł cały rynek reklamowy w II kw., widzimy podstawy do oczekiwania wyraźnej stabilizacji przychodów z reklamy TV i sponsoringu w drugiej połowie bieżącego roku. Przychody te powinny stabilizować się w okolicy poziomów z okresu analogicznego w roku 2019" - napisano w komunikacie na stronie internetowej spółki.

"Tym samym w ujęciu pełnorocznym i w scenariuszu braku kolejnego lockdownu spadek wartości polskiego rynku reklamy TV i sponsoringu mógłby ograniczyć się do poziomu około – 10% r/r" - dodano.

Cyfrowy Polsat analizuje sytuację na rynku infrastruktury telekomunikacyjnej - poinformowali przedstawiciele zarządu, pytani o poszukiwanie potencjalnych inwestorów dla aktywów grupy. Spółka notuje nieco niższą liczbę wizyt w salonach, ale sprzedaż telefonów jest zgodna z oczekiwaniami i rośnie w porównaniu z ubiegłym rokiem.

"Monitorujemy i analizujemy sytuację na tym rynku. Medialnie widać duże zainteresowanie w tym segmencie i sporo ruchów, także jesteśmy w ciągłym monitoringu" - powiedział wiceprezes Maciej Stec podczas czwartkowej wideokonferencji prasowej, pytany czy grupa szuka inwestora dla infrastruktury telekomunikacyjnej, podobnie jak konkurenci: Orange Polska i Play.

Cyfrowy Polsat jest gotowy na wybudowanie całej sieci 5G, obecnie współpracuje z Nokią i Ericssonem, poinformowali przedstawiciele spółki.

"Oczywiście, jesteśmy gotowi na budowę całej sieci 5G. Współpracujemy z Ericssonem i Nokią i nie mamy tutaj żadnych zagrożeń ani problemów" - powiedział prezes Cyfrowego Polsatu i Polkomtela Mirosław Błaszczak podczas wideokonferencji, odpowiadając na pytanie: "czy spółka będzie w stanie rozwijać sieć 5G bez ewentualnego udziału firmy Huawei".

Komisja Europejska skierowała do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów ocenę proponowanego utworzenia spółki joint venture przez Discovery i Cyfrowy Polsat - podała KE w komunikacie.

#### VRG

Grupa zakłada, że w drugiej połowie roku marża brutto na sprzedaży się poprawi, choć uzależnione to będzie od sytuacji epidemicznej w kraju - poinformowali PAP Biznes przedstawiciele zarządu.

"Największy wpływ na marżę miał okres marzec-maj, gdy mieliśmy zamkniętą sieć stacjonarną. Zamknięcie było nagłe, byliśmy w momencie realizacji zakupów, dokonaliśmy korekt kolekcji jesień-zima, zredukowaliśmy zamówienia o 30 proc. w segmencie odzieżowym i 20 proc. w jubilerskim, co pozwala nam trochę lepiej zarządzać marżą. Nie będziemy pod tak dużą presją zapasów w drugiej połowie roku. Sama marża w drugiej połowie roku się podniesie, jeśli nie będzie kolejnego lockdownu" - powiedział PAP Biznes wiceprezes Radosław Jakociuk.

"Jesteśmy umiarkowanymi optymistami. Jeśli poprawimy marżę w drugim półroczu, to i tak marża z pierwszego półrocza będzie ważyć na całym roku" - dodał.

Spółka podtrzymuje scenariusz bazowy dla przychodów zakładający łącznie do 20% niższą sprzedaż w 2020 r.

"Scenariusz bazowy zakłada, że sprzedaż spółki spadnie o ok. 10% w drugim półroczu, co prawdopodobnie zakończy się spadkiem sprzedaży w całym roku do 20%. Jak dotychczas podnosimy się z pandemii szybciej niż scenariusz bazowy. W lipcu byliśmy sprzedawo na poziomie zeszłego roku, kolejne miesiące też mają szansę na taki wynik. Dużo będzie jednak zależało od rozwoju epidemii i reakcji administracyjnych na nią" - powiedział wiceprezes Jakociuk.

"Odwiedzalność centrów handlowych spadła o ok. 20%. Przy tak niskim ruchu ciężko o wzrosty sprzedaży w salonach, ale poprawiamy konwersję" - dodał.

31 lipca spółka złożyła wniosek o dofinansowanie do PFR.

"Czekamy na ocenę wniosku, który będzie bazował na zrealizowanej EBITDA za okres od marca do końca sierpnia. Czekamy na decyzję PFR. Zasady udzielania pomocy zostały tak sparаметryzowane przez PFR, że kwota maksymalna, o którą możemy się ubiegać to ok. 10 mln PLN" - powiedział Podgórski.

Nowy zarząd VRG ocenia, że priorytetem jest stabilizacja funkcjonowania grupy, choć pandemia spowodowała konieczność pewnych modyfikacji w zakresie produktu, sieci sprzedaży i rozwoju online - poinformowali PAP Biznes przedstawiciele zarządu. Nie wykluczyli w przyszłości akwizycji i ekspansji zagranicznej.

**Neuca**

Grupa obserwuje poprawę na rynku hurtu aptecznego i spodziewa się, że dynamika w trzecim kwartale będzie bliska zeru względem analogicznego okresu roku poprzedniego - poinformował w czwartek prezes Piotr Sucharski. Spółka liczy na utrzymanie w drugim półroczu udziałów rynkowych i dodatniej dynamiki wyników.

Neuca spodziewa się utrzymania dodatniej dynamiki wyników w III kwartale oraz całym drugim półroczu 2020 r., przy dynamice rynku w III kw. równej zeru, poinformował prezes Piotr Sucharski. Spółka "jest dobrej myśli", jeśli chodzi o rozwój rynku badań klinicznych i rozważa akwizycję w Europie w tym segmencie działalności.

"Uważamy, że perspektywa na przyszłość jest stabilna i zbudowana w tym trudnym czasie [pandemii] pomoże nam utrzymać w długim horyzoncie te dynamiki, których jesteśmy świadkiem w I półroczu" - powiedział prezes Piotr Sucharski podczas wideokonferencji.

"Bardzo mocno analizujemy sytuację i mamy kilka scenariuszy związanych z tym, jak może rozwijać się sytuacja na rynku. Na pewno obserwujemy w pierwszych miesiącach trzeciego kwartału spadek ujemnych dynamik. Spodziewamy się raczej dynamik bliskich zera w III kw. [na rynku], co przy naszym wysokim wzroście udziałów rynkowych powoduje, że nasze dynamiki będą wyraźnie dodatnie. Bardzo dużo zależy od tego, jak będzie się rozwijać sezon grypowy. [...] Jeśli wzrosną zachorowania na gripę, to będzie miało to wpływ na dodatnią dynamikę rynku, natomiast jeśli uda się utrzymać dynamiki [zachorowań] na obecnym poziomie, to myślę, że rynek zakończy się dynamikami bliskimi zero" - dodał prezes.

Łączne przychody grupy z obszarów przychodni, badań klinicznych oraz telemedycyny wyniosły 81 mln PLN w I połowie br. i były wyższe 7,7% r/r. W najbardziej zaawansowanych programach Partner+, Partner oraz IPRA na koniec czerwca uczestniczyło 2 625 aptek tj. o ponad 48% więcej w skali roku.

"Działalność operacyjna w obszarze biznesów pacjenckich ze względu na stan epidemiczny pozostaje utrudniona, jednak sprzedaż rok do roku miała dodatnią dynamikę. Konsekwentnie realizujemy założenia strategii obszaru badań klinicznych uwzględniającą konsolidację rynku oraz rozwój kompetencji także poza granicami kraju" - napisał prezes Piotr Sucharski w liście do akcjonariuszy, załączonym do raportu półrocznego.

W 2Q'20 grupa sfinalizowała przejęcie 40% udziałów w największej niemieckiej sieci ośrodków badań klinicznych - KFGN, co dało jej pozycję drugiej co do wielkości w Europie niezależnej sieci badawczej będącej numerem jeden na rynku niemieckim, polskim i ukraińskim.

"Kolejne umocnienie naszej pozycji na europejskim rynku badań klinicznych nastąpiło w lipcu - tuż po zamknięciu drugiego kwartału. Grupa Neuca objęła 100% udziałów w hiszpańskiej spółce SMO/CRO Experior. Dzięki tej inwestycji, obszar badań klinicznych, zyskał dostęp do ponad 50 szpitali klinicznych w Hiszpanii, nowych rozwiązań technologicznych oraz zyskał nowe kompetencje w dziedzinie biostatystyki" - wskazał prezes.

**Alumetal**

W 2Q'20 grupa wypracowała 160,2 mln PLN przychodów, ok. 3,0 mln PLN EBIT i 3,9 mln PLN zysku netto.

**Alumetal – wyniki 2Q'20 [mln PLN]**

	2Q'19	2Q'20	zmiana r/r	2Q'20 kons.	odchylenie
Przychody	367,8	160,2	-56,4%	174,9	-8,4%
Wynik brutto ze sprzedaży	30,3	11,6	-61,7%	-	-
EBITDA	25,2	10,6	-57,9%	9,7	9,3%
EBIT	17,7	3,0	-83,0%	1,6	88,1%
Wynik brutto	16,6	4,4	-73,8%	-	-
Wynik netto	13,2	4,0	-69,9%	0,9	339,9%
marża brutto ze sprzedaży	8,2%	7,3%		-	
marża EBITDA	6,8%	6,6%		5,5%	
marża EBIT	4,8%	1,9%		0,9%	
marża netto	3,6%	2,5%		0,5%	

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

**Asseco Poland**

W 2Q'20 grupa wypracowała ok. 2,9 mld PLN przychodów, ok. 303 mln PLN EBIT i 212 mln PLN zysku netto.

Portfel zamówień grupy Asseco Poland na 2020 rok ma wartość 10,3 mld PLN - poinformowała spółka w raporcie półrocznym. Backlog jest o 13% wyższy od wartości portfela zamówień na 2019 rok, który grupa notowała w analogicznym okresie ubiegłego roku.

**Aparator**

W 2Q'20 grupa wypracowała 237,4 mln PLN przychodów, ok. 20,0 mln PLN EBIT i 15,1 mln PLN zysku



netto.

**JWC** W 1H'20 deweloper wypracował ok. 68,4 mln PLN przychodów oraz poniósł stratę EBIT w wys. 18,0 mln PLN i stratę netto w wys. 15,4 mln PLN.

**Decora** W 1H'20 grupa wypracowała 165,4 mln PLN przychodów, ok. 28,2 mln PLN EBIT i 22,6 mln PLN zysku netto.

**K2 Internet** W 2Q'20 grupa wypracowała 27,2 mln PLN przychodów, ok. 1,9 mln PLN EBIT i 1,6 mln PLN zysku netto.

**Toya** Grupa wypracowała w 2Q'20 ok. 136,8 mln PLN, ok. 22,2 mln PLN EBIT i 17,7 mln PLN zysku netto.

**Rafako** Grupa planuje przeprowadzić restrukturyzację zatrudnienia i wstępnie szacuje, że zwolnienia grupowe obejmą maksymalnie 400 pracowników.

"Celem podejmowanych działań jest dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia Emitenta do sytuacji rynkowej w ramach prowadzonej działalności. Zarząd Emitenta wstępnie szacuje, że zwolnienia grupowe obejmą maksymalnie 400 pracowników, przy czym ostateczna liczba objętych redukcją zatrudnienia pracowników oraz związane z nią koszty i oszczędności będą znane po zakończeniu procesu konsultacji ze związkami zawodowymi" - napisano w komunikacie.

**Getin Noble Bank** Bank w wynikach za 2Q'20 utworzy dodatkowy odpis w wysokości 90 mln PLN w związku z oczekiwanym wzrostem ryzyka kredytowego wynikającego ze skutków pandemii koronawirusa COVID-19.

**Medicalgorithmics** Grupa spodziewa się w trzecim kwartale 2020 roku zauważalnej poprawy wyników względem kwartału drugiego - poinformował PAP Biznes Maksymilian Sztandera, członek zarządu ds. finansowych. Spółka ocenia, że podpisanie do końca roku umów z ubezpieczycielami, pokrywającymi 90 proc. ubezpieczonych osób w USA, nadal jest możliwe.

"Medi-Lynx żyje ze świadczenia usług medycznych dla obywateli, więc poszerzenie się pandemii i restrykcje, które w szpitalach w USA wciąż są utrzymywane, odbijają się na naszej działalności, bo ograniczają możliwości pozyskiwania nowych klientów, co z kolei odbija się na wolumenach sprzedażowych" - powiedział PAP Biznes Maksymilian Sztandera.

"Również nasi klienci, których mieliśmy już przed pandemią, odnotowują mniejszą liczbę pacjentów, bo ludzie wstrzymują się i nie chodzą do lekarza, jeśli naprawdę nie muszą" - dodał.

Sztandera ocenił jednocześnie, że spółka najgorsze ma już za sobą i w trzecim kwartale należy spodziewać się poprawy wyników.

"Pomimo, że pandemia w USA się pogłębia to najgorszy u nas był pierwszy okres po jej wybuchu. Teraz - pomimo rosnącej liczby przypadków - życie wraca do normy i jest zdecydowanie lepiej niż było tuż po wybuchu pandemii. Nasza działalność, choć w wolniejszym tempie niż zakładaliśmy przed pandemią, znowu się rozwija" - powiedział.

"Drugi kwartał, który będziemy raportować 1 września, był dołkiem operacyjnym i od tego czasu sytuacja z miesiąca na miesiąc się poprawia. Wobec tego w trzecim kwartale należy spodziewać się zauważalnej poprawy wyników" - dodał.

**Mercor** Grupa dostosowała swoją strategię na lata 2020-2023 do niepewnej sytuacji rynkowej, dlatego zakłada ona dokończenie trwających inwestycji w bieżącym roku obrotowym i ograniczenie nakładów w kolejnych oraz utrzymanie poziomu zatrudnienia bez większych zmian, z wyjątkiem ewentualnego wzrostu w kluczowym dla strategii grupy eksporcie, poinformował ISBnews prezes Krzysztof Krempeć. W rozwoju geograficznym szczególną rolę ma odegrać Wielka Brytania, a w produktowym - płyta mcr Silborad, bramy przeciwpożarowe spółki DFM Doors oraz innowacyjne elementy fotowoltaiczne Mercor montowane do systemów oddymiania.

"Strategia została przygotowana pod wpływem dwóch czynników - zakończonego przeglądu opcji strategicznych i niepewnej sytuacji rynkowej związanej z koronawirusem. Plan jest sztywny na miarę czasów, pokazaliśmy w nim, co w naszej opinii jest kluczowe dla grupy i możliwe do realizacji. ROE na poziomie 13% w skali roku, dywidenda na poziomie ok. 30% zysku - to cele do osiągnięcia" - powiedział Krempeć w rozmowie z ISBnews.

"Sytuacja rynkowa narzuca ograniczenia dla inwestycji, dlatego w bieżącym roku obrotowym mamy zamiar dokończyć rozpoczęte prace, na które wydaliśmy jeszcze ok. 10 mln zł. W kolejnych etapach realizacji strategii chcemy wydawać jak najmniej. Myślimy też o oszczędnościach w obszarze kosztów zarządu, usług zewnętrznych, doradczych. Prowadzimy Mercor oszczędnie, dlatego nie planujemy zwiększania zatrudnienia w okresie strategii, z wyjątkiem eksportu, gdzie chcemy się mocniej rozwijać" - dodał prezes.

Spółka podała, że strategicznym celem rynkowym jest utrzymanie pozycji lidera biernych zabezpieczeń

	przeciwpożarowych w Polsce, przy jednoczesnym dążeniu do zdobywania i umacniania pozycji w krajach Europy Środkowej, Wschodniej, Skandynawii, Beneluksu i Anglii. Celem w perspektywie 2023 roku jest osiągnięcie przychodów ze sprzedaży poza Polską na poziomie 60% przychodów Grupy Mercor.
<b>Asseco Poland</b>	Grupa przy wsparciu partnerów technologicznych - IBM, Google Cloud i Red Hat - stworzyło nowy model platformy Asseco Convergent Services Environment (Asseco CSE) w chmurze, którego oferta skierowana jest do branży telekomunikacyjnej, a także mediowej.
<b>Unibep</b>	Grupa podpisała umowę na realizację w systemie generalnego wykonawstwa inwestycji mieszkaniowej przy ulicy Iwickiej w Warszawie za 36,6 mln PLN netto. Zamawiającym jest spółka należąca do Yareal Polska.
<b>Newag</b>	Oferta spółki, warta 56,3 mln PLN brutto, została przyjęta przez Koleje Dolnośląskie w przetargu na zakup dwóch pociągów hybrydowych.
<b>Rynek reklamy</b>	Wartość rynku reklamowego w Polsce w pierwszym półroczu 2020 r. wyniosła 4 mld PLN, co oznacza spadek o 15,3%. W samym 2Q'20 redukcja wydatków reklamowych wyniosła 27,9%, co oznacza najgorszy wynik w historii. W 2Q'20 po raz pierwszy w mediomiksie udział internetu jest wyższy od telewizji - podała w komunikacie prasowym Publicis Groupe.  Publicis Groupe przewiduje, że rynek reklamy w Polsce w całym 2020 roku spadnie o 8,7%.
<b>Movie Games</b>	Spółka podpisała z Iron VR umowę o współpracy. Firmy będą wspólnie tworzyć projekty gier komputerowych.
<b>The Dust</b>	Game Island - spółka zależna The Dust - zamierza skupić się na grach związanych z tematyką survivalu i zapowiada dwa tytuły, a jeden z nich zamierza rozpocząć produkcję jeszcze w tym roku.
<b>Dino</b>	Spółka rozważa przeprowadzenie emisji obligacji w ramach ustanowionego we wrześniu 2017 roku programu emisji obligacji o wartości do 500 mln PLN.
<b>GTC</b>	Deweloper wybrał Grzegorza Strutyńskiego na polskiego country managera. Będzie odpowiadał za całość działań prowadzonych w naszym kraju.  Akcjonariusze spółki zdecydowali podczas walnego zgromadzenia o niewypłaceniu parkiet dywidendy i przeznaczeniu całości zysku netto za rok 2019, w kwocie 321,8 mln PLN, na kapitał zapasowy.
<b>Trans-Polonia</b>	Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało o wypłacie dywidendy na poziomie 0,09 PLN na akcję. WZA ustaliło dzień dywidendy na 14 grudnia 2020 roku oraz termin wypłaty dywidendy na 22 grudnia 2020 roku.
<b>Amica</b>	Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało o przeznaczeniu na dywidendę 22,6 mln PLN z zysku wypracowanego w 2019 r., co daje 3 PLN dywidendy na akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy został ustalony na 4 września, a dzień jej wypłaty na 14 września.
<b>CD Projekt</b>	Inwestorzy wierzą w grę CD Projektu. Powstaje mobilna produkcja z elementami AR osadzona w wiedzmińskim klimacie – ta informacja wywindowała wycenę firmy do ponad 44 mld PLN. - Parkiet
<b>Neuca</b>	Dystrybutor leków Neuca nie dał się pandemii. Kolejne przejście możliwe w tym roku. -
<b>Patentus</b>	W 2Q'20 grupa wypracowała 10,4 mln PLN przychodów oraz poniosła 0,6 mln PLN straty EBIT i 0,3 mln PLN straty netto.

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](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Michał Fidelus**

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

**Adrian Górniak**

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

**Krzysztof Tkocz**

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

**Tomasz Ilczyszyn**

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

**Maciej Fink-Finowicki**

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