

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Michał Fidelus

**KOMENTARZ PORANNY**

**Tydzień pod znakiem wyborów, Fed i rynku pracy**

Za nami drugi spadkowy miesiąc z rządu na światowych rynkach akcji. S&P500 stracił prawie 3%, a szalejąca w Europie pandemia przeceniła DAX'a o ponad 9%, a WIG20 o 11% z relatywnie największym obciążeniem energetyki, spółek odzieżowych, paliwowych czy banków. Oprócz pandemii i ograniczeń gospodarczych/społecznych w II połowie miesiąca, media finansowe żyły impasem w trwających od sierpnia negocjacjach nad II pakietem fiskalnym w USA. Nie udało się go uchwalić przed wyborami prezydenckimi które odbędą się już 03.11.2020. Zwracamy przy tym uwagę, że miesiąc tuż przed wyborami w ostatnich 3 elekcjach (2008, 2012, 2016) kończył się spadkami S&P500, a rynki zyskiwały dopiero po wyborach. Dodatkowo wchodzimy w okres sezonowo bardziej sprzyjający dla rynków akcji, a część ryzyk dotyczących pandemii, na jakie wskazywaliśmy (nowe obostrzenia), zostało zmaterializowanych. W ostatnim tygodniu października większość rządów w Europie w tym Niemcy, Francja czy UK zdecydowała się na wariant II lockdownu. Jest on jednak inny niż na wiosnę. Ograniczenia nie dotyczą przemysłu, a większość placówek handlowych pozostanie otwarta, podobnie jak szkoły i granice. Również u nas wysiłki rządzących sprowadzają się do ograniczenia mobilności i kontaktów społecznych. W rezultacie traci ropa naftowa (WTI <35 USD/bbl, -4%). Nastroje u progu nowego, kluczowego tygodnia nie są złe. Kontrakty na S&P500 lekko zyskują, a większość indeksów w Azji zakończyła zielonym kolorem.

Krystian Brymora

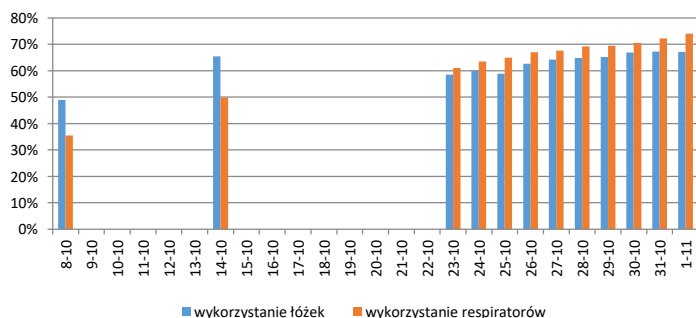
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **COVID-19:** Codzienny monitoring [tabela BDM];
- **Cognor** Raportowane wyniki za 3Q'20 powyżej oczekiwań: subwencja z TA (+3,4 MPLN) i wyraźnie niższe koszty remontów [komentarz BDM];
- **PGNiG:** Spółka wnioskuje do Gazpromu o renegotiację i obniżenie ceny kontraktowej gazu ziemnego.
- **Tauron:** Spółka wyemitowała obligacje o wartości 1 mld PLN, z czego EBOiR objął 240 mln PLN.
- **Banki:** Zwolnienia przyspieszają, banki szukają oszczędności. (Rzeczpospolita)
- **Lotos:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'20 (30.10.2020): marże utrzymują się na niskich poziomach [komentarz BDM];
- **Forte:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'20 (30.10.2020): zmiana nawyków konsumenckich wspiera marże i pełne wykorzystanie zdolności [komentarz BDM];
- **Polwax:** Zamknięcie cmentarz na okres 31.10-02.11 [komentarz BDM];
- **PKP Cargo:** Praca przewozowa w 09.20 -3,8% r/r, -17,8% YTD (rynek +2,3% r/r, YTD -10,1%-dane UTK [wykresy BDM];
- **Celon Pharma:** W każdym roku chcemy wprowadzać dwa leki do rozwoju klinicznego (prezes). (Parkiet)
- **MCI, PEM:** PEM i MCI Capital planują połączenie.
- **BBI Development:** Spółka zdecydowała o przeglądzie opcji strategicznych dla projektu Roma Tower.
- **ATM Grupa:** UCS uchylili decyzję określającą zobowiązanie podatkowe ATM Grupa za '14 na 5,8 mln PLN.
- **GTC:** KNF zakończyła postępowanie wyjaśniające dotyczące wezwania na akcje GTC.
- **PHN:** Spółka rozważa emisję obligacji w 4Q20.
- **Work Service:** NWZ spółki zdecydowały w sprawie emisji akcji skierowanej do Gi International.
- **Solar Company:** Spółka oczekuje strat za lata 2020-2021, składa wniosek do PFR.
- **Ten Square Games:** Portal Sensor Tower szacuje 9 mln USD przychodów w październiku z gry „Fishing Clash”;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];

**WYKRES DNIA**

Rzecznik rządu Piotr Muller powiedział w piątek, że decyzja o pełniejszym lockdownie będzie musiała być podjęta, ale „za jakiś czas”, bo „wszystko zależy od liczby wolnych respiratorów”. Obecnie wykorzystanie łóżek i respiratorów sięga odpowiednio rekordowe 67% i 74%.

**Wykorzystanie dostępnych łóżek i respiratorów w Polsce [%]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., MZ

**Notowania: piątek, 30 października 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 516,0	-1,7%	-29,5%
WIG30	1 732,5	-1,6%	-29,9%
mWIG40	3 196,8	-2,0%	-18,2%
sWIG80	12 896,7	-0,8%	7,1%
WIG	44 098,0	-1,7%	-23,7%
WIG Banki	3 156,0	-0,3%	-53,4%
WIG Bud	2 784,6	-0,8%	22,2%
WIG Chemia	6 028,7	-1,2%	-28,2%
WIG Dew	1 982,1	-0,8%	-19,4%
WIG Energia	1 460,9	-1,1%	-25,5%
WIG Games	31 515,1	-2,7%	67,9%
WIG IT	3 548,6	-1,1%	25,2%
WIG Media	4 695,0	-0,7%	-12,7%
WIG Paliwa	3 423,5	-1,0%	-47,2%
WIG Spoż	2 906,6	-0,2%	-7,0%
WIG Surowce	3 622,4	0,1%	17,2%
WIG Telco	855,3	-0,7%	-2,1%
DAX	11 556,5	-0,4%	-12,8%
CAC40	4 594,2	0,5%	-23,1%
BUX	32 279,2	0,7%	-30,0%
S&P500	3 270,0	-1,2%	1,2%
DJIA	26 501,6	-0,6%	-7,1%
Nasdaq Comp	10 911,6	-2,4%	21,6%
Bovespa	93 952,4	-2,7%	-18,8%
Nikkei225	22 977,1	-1,5%	-2,9%
S&P/ASX 200	5 927,6	-0,5%	-11,3%
Złoto	1 867,6	-0,5%	23,1%
Miedź	6 729,5	-0,3%	9,0%
Ropa	36,2	-3,3%	-35,9%
EUR/PLN	4,62	-0,2%	8,7%
USD/PLN	3,96	0,4%	4,4%
CHF/PLN	4,33	-0,1%	10,4%
EUR/USD	1,17	-0,6%	4,1%
USD/JPY	104,61	0,3%	-3,7%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 520	-31	-2,00%
Kurs zamknięcia	1 515	-28	-1,81%
Kurs min.	1 496	-31	-2,03%
Kurs max.	1 534	-33	-2,11%
Wolumen obrotu	41 101	-897	-2,14%
Otwarte pozycje	40 762	3 896	10,57%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót	
WIG20	1 528,78	1 496,76	1 535,27	1 515,97	-1,7%	1 051	
WIG30	1 739,16	1 712,90	1 753,06	1 732,47	-1,6%	1 086	
MWIG40	3 249,43	3 249,43	12 830,50	12 990,32	3 196,84	-2,0%	293
SWIG80	12 990,32	3 176,86	3 249,43	12 896,70	-0,8%	32	
WIG-PL	45 115,03	44 614,83	45 115,03	45 028,23	-1,7%	1 384	
WIG	44 433,75	43 679,41	44 628,08	44 097,98	-1,7%	1 391	

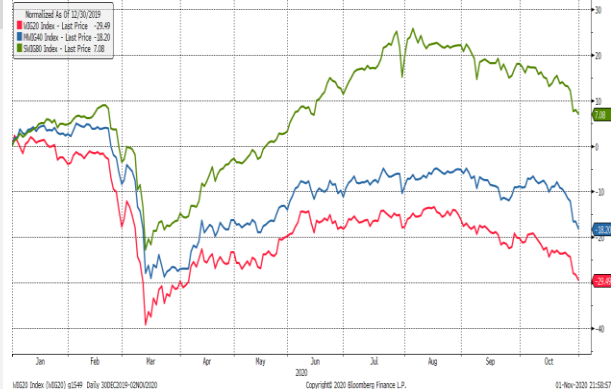
**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	11,34	1 480	-3,1%	-60,5%
Allegro	80,45	82 321	-6,4%	87,1%
CCC	38,75	2 126	3,2%	-64,8%
CD Projekt	335,40	32 239	-5,3%	20,0%
Cyfrowy P.	24,68	15 784	-1,0%	-11,7%
Dino	217,40	21 314	1,8%	51,0%
JSW	15,19	1 783	-2,4%	-29,0%
KGHM	118,15	23 630	0,3%	23,6%
Lotos	27,88	5 154	1,8%	-66,6%
LPP	5 240,00	9 707	-4,0%	-40,6%
Orange	6,08	7 979	-1,2%	-14,6%
Pekao	42,27	11 095	0,4%	-57,9%
PGE	4,51	8 433	0,3%	-43,3%
PGNiG	4,17	24 096	0,0%	-3,7%
PKN Orlen	38,10	16 296	-2,3%	-55,6%
PKO BP	18,96	23 694	0,3%	-45,0%
Play	38,78	9 874	-0,2%	10,8%
PZU	21,60	18 652	2,4%	-46,0%
Santander Polska	123,00	12 569	-1,6%	-60,0%
Tauron	1,74	3 041	-3,5%	5,8%

**mWIG40**

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	481,00	1 135	1,3%	20,3%	Famur	1,36	783	0,9%	-54,3%
Amica	140,00	1 089	2,2%	2,2%	GPW	43,05	1 807	-5,1%	9,5%
AmRest	13,76	3 021	1,2%	-68,2%	GTC	5,42	2 632	0,4%	-44,0%
Asseco PL	64,10	5 320	0,2%	0,7%	Handlowy	27,60	3 606	-1,1%	-46,7%
Asseco SEE	38,20	1 982	-2,8%	54,0%	ING BSK	102,60	13 348	-0,2%	-49,3%
Azoty	20,50	2 034	-1,7%	-30,0%	Inter Cars	202,00	2 862	0,0%	-1,5%
Benefit Sys.	557,00	1 593	1,6%	-36,8%	Kernel	38,50	3 235	-0,5%	-14,9%
Biomed-L.	15,70	977	-2,2%	1395,2%	Kęty	410,00	3 946	-2,7%	18,5%
BNP Paribas	33,10	4 880	-1,2%	-51,3%	Kruk	112,60	2 136	-6,9%	-32,8%
Budimex	234,00	5 974	-1,1%	36,0%	Livechat	95,40	2 457	-4,0%	120,3%
Celon Pharm	33,60	1 512	-1,8%	-15,4%	Mabion	21,60	297	-8,5%	-71,9%
Ciech	26,00	1 370	-1,5%	-34,5%	mBank	115,50	4 893	-3,8%	-70,3%
Comarch	193,00	1 570	-1,8%	3,2%	Mercator	481,00	5 101	-12,9%	4734,2%
Datawalk	172,00	840	0,9%	213,9%	Millennium	2,16	2 620	0,9%	-63,1%
Develia	1,60	716	-4,2%	-37,0%	Neuca	525,00	2 292	-2,6%	38,9%
Dom Dev.	94,00	2 371	-2,5%	-0,6%	PKP Cargo	9,12	408	-1,9%	-55,5%
Echo	3,75	1 548	0,0%	-19,7%	PlayWay	519,00	3 425	-3,4%	117,2%
Enea	4,52	1 995	-4,4%	-42,9%	Ten Square	632,00	4 593	-2,0%	219,2%
Energa	8,31	3 439	-0,1%	17,3%	WP.PL	72,80	2 120	-0,3%	4,3%
Eurocash	11,62	1 617	1,0%	-46,8%	XTB	15,60	1 831	-5,5%	294,9%

**WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**WIG20**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**S&P500**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM	Chiny	USA	UE (30)**	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszp.	UK	Belgia	Polska	Czechy	Ukraina	RPA	Indie	Brazylia
1 paź	319 545	22	44 981	57 694	2 548	2 626	13 970	9 419	6 914	2 607	1 967	5 336	4 179	1 745	81 693	36 157
2 paź	215 618	17	54 215	61 381	2 499	2 835	12 148	7 551	12 769	3 175	2 292	3 796	4 751	1 749	79 974	35 139
3 paź	294 612	20	47 827	55 969	2 843	1 653	16 972	6 744	7 070	3 389	2 367	2 554	4 785	1 883	75 479	24 602
4 paź	280 744	25	41 075	48 941	2 578	1 546	12 565	6 734	7 981	2 612	1 934	1 841	4 263	1 573	74 722	8 456
5 paź	335 835	23	36 342	40 690	2 257	3 100	5 084	2 099	12 594	1 968	2 006	3 120	3 905	926	59 938	11 946
6 paź	317 423	15	41 871	70 747	2 677	2 454	10 489	12 793	14 542	2 088	2 236	4 456	4 482	1 027	72 106	41 906
7 paź	345 523	20	50 295	75 767	3 677	4 010	18 746	6 645	14 162	3 577	3 003	5 338	4 887	1 913	78 727	31 553
8 paź	367 267	41	56 145	91 229	4 458	4 399	18 129	12 105	17 540	5 728	4 280	5 397	5 545	1 736	70 900	27 750
9 paź	358 424	23	57 459	89 507	5 372	4 959	20 339	5 986	13 863	5 385	4 739	8 617	5 961	1 461	73 202	27 444
10 paź	299 573	27	54 600	98 013	5 724	2 968	26 896	9 285	15 166	7 950	5 300	4 631	5 901	2 544	74 535	35 952
11 paź	302 008	28	44 843	75 562	5 456	2 846	16 101	9 285	12 872	5 327	4 178	3 105	4 960	1 575	67 757	3 139
12 paź	341 653	24	41 571	75 262	4 619	6 541	8 505	9 286	13 972	3 622	4 394	4 311	4 606	888	54 045	8 429
13 paź	320 058	28	52 274	90 358	5 898	4 464	12 993	7 118	17 232	7 360	5 068	8 326	5 311	1 178	63 650	10 220
14 paź	375 934	11	59 797	118 838	7 332	7 173	22 591	11 970	19 724	8 271	6 526	9 543	5 780	1 877	65 028	27 235
15 paź	409 424	36	63 330	136 387	8 803	7 620	30 621	13 318	18 978	10 448	8 099	9 720	5 260	1 770	63 412	28 523
16 paź	415 419	20	69 276	126 391	10 009	7 695	25 086	9 765	15 635	10 192	7 705	11 102	6 205	2 019	65 200	30 914
17 paź	340 986	30	57 164	130 333	10 925	4 862	32 427	10 942	16 170	10 964	9 622	8 715	6 629	1 928	62 092	24 062
18 paź	290 926	17	48 318	119 193	11 705	4 007	29 837	9 916	16 982	9 138	8 536	5 058	5 445	1 662	55 032	10 982
19 paź	448 864	34	58 561	115 081	9 337	8 397	13 243	12 214	18 803	8 227	7 482	8 077	4 986	1 461	46 235	15 383
20 paź	380 818	16	59 660	135 716	10 871	8 523	20 468	13 873	21 330	9 679	9 291	11 984	5 680	1 050	54 926	23 227
21 paź	442 722	22	63 372	173 170	15 199	12 331	26 676	16 973	26 687	13 227	10 040	14 969	6 975	2 055	56 238	24 818
22 paź	469 202	29	70 919	211 917	16 078	5 952	41 622	43 880	21 238	16 746	12 107	14 150	7 320	2 156	54 482	33 862
23 paź	506 942	35	83 034	213 346	19 143	22 236	42 032	19 851	20 531	17 568	13 632	15 258	7 780	1 897	57 028	21 022
24 paź	407 550	5	85 317	183 339	19 640	1 698	45 422	15 072	23 012	17 709	13 628	12 474	7 275	1 834	47 224	26 979
25 paź	371 226	38	60 683	169 943	21 273	9 890	52 010	13 658	19 790	0	11 742	7 300	6 406	1 622	45 157	13 493
26 paź	521 149	24	66 662	179 985	17 007	12 560	26 771	17 396	20 890	15 622	10 241	10 273	5 625	891	36 728	15 726
27 paź	459 470	47	74 624	199 905	21 989	13 161	33 417	18 418	22 885	12 687	16 300	15 663	6 885	1 092	43 076	29 787
28 paź	495 194	49	78 395	217 952	24 988	16 202	36 337	19 765	24 700	13 571	18 820	12 980	7 790	1 863	49 912	28 629
29 paź	543 254	28	89 199	271 640	26 829	18 733	47 637	44 241	23 065	21 048	20 156	13 055	7 641	2 056	49 281	26 106
30 paź	569 618	40	99 325	269 957	31 079	19 382	49 215	25 595	24 405	23 921	21 629	13 605	8 608	1 912	48 120	22 882
31 paź	458 296	27	78 157	200 203	31 756	14 054	35 641	0	21 915	20 056	21 897	11 429	9 058	1 770	46 715	18 947
1 lis	527 063	31	83 456	202 589	29 905	12 556	46 290	0	23 254	28 704	17 171	6 542	8 243	1 371	46 441	10 100
Dzień COVID	298	298	288	277	277	253	252	277	277	273	244	242	245	243	278	251
RAZEM tys.	46 500 057	86 384	9 205 570	7 570 801	709 335	544 346	1 414 426	1 051 608	1 019 935	441 018	379 902	341 644	407 573	726 823	8 229 322	5 545 705
śmierci	1 200 310	4 739	230 972	225 262	38 826	10 513	37 057	35 878	46 807	11 737	5 783	3 429	7 515	19 411	122 607	160 074
zdrowi	31 094 568	85 075	3 630 579	1 893 486	292 380	363 543	123 664	150 376	2 841	25 819	146 595	157 418	168 495	655 330	7 544 798	5 022 338
aktywne	14 205 179	b.d.	5 344 019	5 452 053	378 129	170 288	1 253 705	865 354	970 287	403 462	227 524	180 797	231 563	52 082	561 917	363 293

Źródło: BDM, Bloomberg, Worldmeters. \*- dzień od pierwszego przypadku. \*\*- UE27+ Szwajc./UK/Norwegia

Tempo nowych zarażeń os/dzień w województwach

	MZ	ŚL	MP	WP	ŁD	KP	PK	POM	DŚ	LP	SK	ZP	OP	PO	WM	LS	RAZEM	Kwaran.	Zajęte łóżka	Zajęte respi.	Wsk. poz. test.
1 paź	268	148	285	173	117	179	107	180	96	98	43	58	21	64	102	28	1 967	4 020	79	7	6,6%
2 paź	246	179	282	196	140	218	218	228	101	97	33	114	56	86	72	26	2 292	5 075	142	7	8,0%
3 paź	277	221	290	224	152	110	141	244	63	116	156	62	53	126	76	56	2 367	18 982	148	13	7,8%
4 paź	164	120	185	168	127	229	141	223	62	102	70	58	44	76	69	96	1 934	-7 473	127	12	7,4%
5 paź	336	125	217	180	126	109	142	202	87	172	49	41	48	90	28	54	2 006	3 800	181	28	10,9%
6 paź	318	218	268	106	155	153	137	199	140	138	139	111	53	57	35	9	2 236	5 165	561	44	9,3%
7 paź	527	286	357	242	223	184	141	193	184	106	149	146	50	84	119	12	3 003	-13 657	281	20	6,8%
8 paź	598	375	548	505	279	311	256	313	258	204	159	116	90	94	105	69	4 280	25 378	138	13	9,7%
9 paź	521	490	724	436	363	324	368	388	250	185	192	130	116	117	102	33	4 739	17 378	269	24	21,6%
10 paź	816	412	631	360	411	554	347	362	242	251	218	152	141	172	110	121	5 300	17 419	318	26	14,3%
11 paź	433	354	685	380	314	136	315	331	186	304	152	155	123	110	106	94	4 178	24 984	199	37	13,4%
12 paź	441	262	690	530	344	258	334	284	199	379	187	116	153	130	73	14	4 394	19 100	338	21	17,5%
13 paź	552	441	898	334	349	341	391	318	342	163	121	151	241	183	79	164	5 068	-37 686	407	17	15,0%
14 paź	1188	520	1137	508	405	356	319	344	315	256	255	175	233	174	196	145	6 526	36 903	415	46	14,9%
15 paź	1306	822	1303	835	691	318	420	458	382	315	283	177	282	139	191	177	8 099	46 671	454	41	12,6%
16 paź	911	769	1105	592	648	470	563	547	441	284	314	311	221	201	181	147	7 705	15 605	442	32	15,2%
17 paź	1485	765	1254	1058	821	470	704	563	524	429	396	340	283	149	224	157	9 622	15 782	632	64	19,6%
18 paź	1342	974	934	724	584	523	721	427	369	580	211	317	312	139	210	169	8 536	-6 925	464	45	22,9%
19 paź	849	685	1201	423	679	473	458	481	406	526	170	217	348	283	190	93	7 482	-15 915	299	23	20,8%
20 paź	1282	895	1486	1186	625	446	667	484	567	219	312	213	307	209	165	228	9 291	-15 120	587	53	22,3%
21 paź	1162	1008	1315	755	675	771	881	548	462	658	259	285	362	268	348	283	10 040	45 613	477	32	16,9%
22 paź	1579	1168	1331	1516	863	905	777	710	610	411	486	515	404	224	311	297	12 107	43 288	652	55	24,1%
23 paź	2075	1305	1554	1050	800	1207	852	741	667	743	639	558	401	226	365	449	13 632	20 503	697	39	22,0%
24 paź	2026	1262	1482	1472	1001	777	891	776	645	715	412	580	558	308	344	379	13 628	79 910	708	60	24,6%
25 paź	1850	1134	1119	851	818	1150	912	499	585	700	405	474	381	212	340	312	11 742	-32 607	-43	36	21,9%
26 paź	1654	1002	1144	458	695	525	729	672	462	750	316										

**Cognor**

Spółka opublikowała raport za 3Q'20. Telekonferencja dziś (02.11) o 17:00 CEST. Tel. 008001214106, numer 8480607

*BDM: W komentarzu zarząd wskazuje na szybsze spadki cen kęsów i wyrobów finalnych vs koszt złomu. Na wyniki pozytywnie wpłynęło z kolei zdarzenie jednorazowe wynikające z tarczy antykrzysowej (+3,4 mln PLN). Lepszy wynik EBITDA r/r mimo słabszego otoczenia to również efekt mniejszych kosztów remontu o blisko 8 mln PLN r/r księgowanych od 2019 roku bezpośrednio w okres 3Q. Spółka wskazuje, że w 4Q'20 utrzymuje się przewaga konkurencyjna EAF (metody elektrycznej) nad BOF (wielkopiecowej) w produkcji stali. W kwestii COVID-19 spółka notuje o 50% wyższy wzrost absencji pracowników od normalnego poziomu.*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	r/r	3Q'20 konsens	różnica
Przychody	550,7	471,2	519,7	516,3	399,5	466,1	460,1	456,0	372,3	-7%	402,1	-7%
EBITDA	56,2	24,0	26,8	42,9	16,9	14,2	30,5	39,0	21,2	26%	18,5	15%
skorygowana	52,6	32,6	30,4	36,0	12,9	13,7	28,0	28,9	11,5	-10%		
Wynik netto	34,3	-5,7	9,1	17,1	-1,0	-5,5	2,8	21,9	1,5		2,5	-38%
skorygowany	23,0	5,6	11,1	13,9	0,0	-6,7	10,4	12,3	-3,1			
Dług netto	290,8	209,4	331,9	285,3	285,6	225,9	260,0	226,0	218,3	-24%	224,0	-3%
/EBITDA	1,4	1,0	2,0	1,9	2,6	2,2	2,5	2,2	2,1			
P/E adj. 12m								12,1	15,0			
EV/EBITDA adj. 12m								5,0	5,0			

Źródło: BDM, spółka

**Lotos**

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'20 (30.10.2020)

**BDM:**

- marże na dieslu w 3Q'20 pod bardzo dużą presją;
- otoczenie makro najgorsze w dekadzie;

**Q&A:**

- wpływ EFRA na marże rafineryjne i outlook 4Q'20? Do tej pory spółka nie ma metodologii nowej marży, spółka wróci do tego w przyszłości. W 3Q'20 +0,3/1,0 USD/bbl (założenia były +2 USD/bbl, ale otoczenie makro się pogorszyło). W 4Q'20 ciężko dać outlook, raczej utrzyma się słabe otoczenie, październik porównywalny. Jaka marża w 3Q'20 ? 1,5-2,5 USD/bbl, a w 2Q'20 2,5-3,5 USD/bbl;
- popyt na diesla wrócił na poziomy sprzed pandemii, a marże są bardzo niskie. Dlaczego? Polska wróciła do stanu w 3Q'20 ale inne kraje nie stąd słabe cracki;
- Guidance CAPEX 2020-2021? 612 mln PLN po 1-3Q'20, spółka oczekiwała ok. 1 mld PLN w '20 (po 1H'20), a może być 800-900 mln PLN. W 2021 roku jest duża niepewność;
- jakie marże w październiku? Wygląda podobnie do 3Q'20;
- Wynik detalu na 4Q'20? Czy marże powtarzalne? Trudno powiedzieć przy rozwoju pandemii i ograniczeniach mobilności;
- zaangażowanie w budowę tymczasowych szpitali? Bez komentarza. Jakie były koszty walki z pandemią 2-3Q'20? to poniżej 10 mln PLN;
- jak negocjacje z partnerem do wymiany aktywów w fuzji PKN? Jakies informacje do końca 1H'21;
- odpisy w upstream w kontekście odbicia cen w 3Q'20? Gł. czynnik to techniczne problemy ze złożem; jaka jest wartość Yme w bilansie i kiedy start? w 1Q'21;
- zmiany CAPEX/OPEX w kryzysie? plan CAPEX był 1,4 mld PLN a będzie 800-900 mln PLN, oszczędności OPEX ciężko powiedzieć;
- słaby OCF w 3Q'20? To gł. wzrost należności bo w 2Q'20 spółka korzystała z faktoringu (400 mln PLN), a obecnie należności wróciły do normalnego poziomu;

**Forte**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'20 (30.10.2020)

**BDM:**

Szacunki 3Q'20:

- rekordowe wyniki pod względem sprzedaży i marży (ok. 41% brutto, 8% na płycie przy -4% rok temu);
- rezerwa na opóźnienia w dostawach (-4,5 mln PLN) dotyczy tylko zamówień 3Q'20;
- Q32020 wyznaczył maksymalny poziom produkcyjny? **spółka chce zwiększyć zdolności o 20% w fabrykach, zakrojony na 2-3 lata, ale efekty już w 2021 roku.** Nie planują nowych fabryk/zwiększenia produkcji. Jednym z kierunków to automatyzacja, to CAPEX rzędu kilkudziesięciu mln PLN;

COVID-19:

- w Niemczech „półlockdown”, sporo krajów się zamyka, jest niepewność. Lockdown nie będzie taki jak na wiosnę, będzie mniej dotkliwy i krótszy- CEO. Spółka nei ma problemu z załogą;
- czy brakuje innych komponentów oprócz płyty? brakuje pianki, ale to spółki nie dotyczy;
- sprzedaż on-line >100% wzrosty, spółka zbliża się do 20% jeśli weźmie się pod uwagę wszystkie kanały;

Perspektywy 4Q'20:

- kurs EUR/PLN jest jeszcze lepszy na 4Q'20;
- **spółka ma zamknięty 2020 rok, obecne zamówienia spływają na 2021 rok;**
- czas dostaw wydłużył się, co rodzi ryzyka kar umownych;
- zamówienia we wrześniu +70% r/r (ślajd na prezentacji). spółka najdłużej w branży przyjmowała zamówienia;
- **4Q'20 lepszy pod względem sprzedaży nie będzie, będzie gorszy ale niewiele, spółka w pełni wykorzystuje moce;**

Perspektywy 2021?

- dopóki trwa COVID-19 to ludzie kupują meble- CEO;
- popyt na meble nie będzie trwał wiecznie, ale szansą poszerzenie rynków geograficznie;
- spółka jest „umiarkowanie” zainteresowana przejęciami;
- CAPEX w średniej perspektywie do 50 mln PLN (raczej nie w 2021 roku), spółka stara się oszczędzać gotówkę bo sytuacja jest niepewna;

Płyta

- płyta sprzedana do końca roku, brak zdolności już. Ceny płyty wzrosły dwucyfrowo od czerwca (ok. 120 EUR/m<sup>3</sup>), w szczycie 2017/2018 ok. 150 EUR/m<sup>3</sup>)

- spółka jest w stanie sprzedawać 10-11 tys. m<sup>3</sup> miesięcznie płyty na zewnątrz;

Płynność

- kowenanty ? do końca 1Q'21 <3,5x. Od końca 2Q'20 ma być <3. Dziś się spółka zmieści;

**Komentarz BDM:** wyniki spółki wciąż wspiera bardzo mocny popyt na meble wynikający ze zmiany nawyków konsumenckich przez COVID-19. Zarząd na konferencji poinformował, że ma zamknięty 2020 rok i przyjmuje zamówienia na 1Q'21 (we wrześniu sływ zamówień był nawet 70% wyższy). Spółka w pełni wykorzystuje zdolności produkcyjne i poziom 350 mln PLN przychodów wyznaczył raczej ich szczyt (4Q'20 lepszy nie będzie). Niewykluczone jednak, że dalsze osłabienie złotówki do EUR przyczyni się do utrzymania wysokich marż z 3Q'20, czego na ten moment nie zakładamy (w 3Q'20 wynik podbiła również sprzedaż z zapasów, choć naszą teorię wyjaśni dopiero publikacja pełnego sprawozdania 23.11.2020). **Niemniej obecnie nasze prognozy na 2020-2022 są powyżej wartości z ostatniej rekomendacji Forte Akumuluj 29,6 PLN.**

**PGNiG**

PGNiG złożyło do PAO Gazprom i OOO Gazprom Export wnioski o renegotjację ceny kontraktowej gazu dostarczanego przez Gazprom na podstawie Kontraktu Jamalskiego. Celem renegotjacji ma być obniżka ceny gazu.

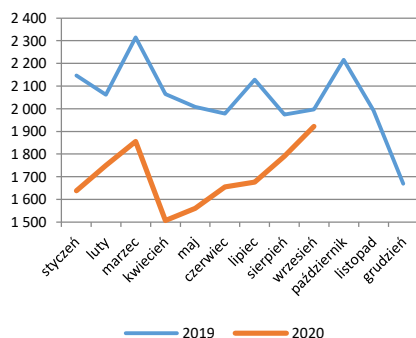
**Tauron**

Tauron wyemitował obligacje o wartości nominalnej 1 mld PLN, w tym Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju objął obligacje o łącznej wartości nominalnej 240 mln PLN. Według wcześniejszych informacji oprocentowanie pięcioletnich obligacji jest zmienne w oparciu o stopę procentową stanowiącą sumę stawki WIBOR dla depozytów 6-miesięcznych oraz marży wynoszącej 135 punktów bazowych.

**PKP Cargo**

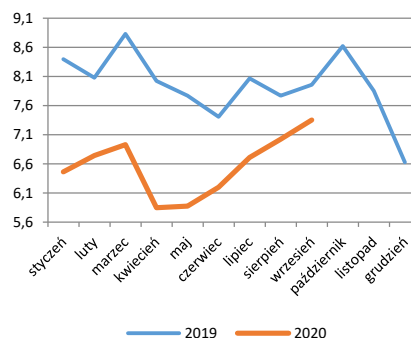
W 09.20 praca przewozowa wzrosła o 2,3% r/r (-10,1% YTD), a masa towarów o -0,2% r/r (-8,8% YTD)- UTK  
W 09.20 praca przewozowa PKP Cargo spadła o 3,8% r/r (-17,8% YTD), a masa towarów o 7,6% r/r (-18,2% YTD)- UTK

Praca przewozowa PKP Cargo [mln tono-km]



Źródło: BDM, UTK

Masa towarów PKP Cargo [mln ton]



Źródło: BDM, UTK

**Polwax**

Rząd 30.10.2020 (po 15:30) zdecydował o zamknięciu cmentarzy w dniach 31.10-02.11.

**BDM:** spółka jak co roku realizuje duży, obecnie o wartości ok. 85 mln PLN kontrakt zniczowy dla Biedronki z możliwością zwrotu „kilku % sprzedaży” (info w RO, w 2019 roku było to 12%), co może odbić się na wynikach 4Q'20. Dodatkowo słaby sezon zniczowy może spowodować wysokie stany magazynowe i spadki cen na okres Wielkanocy.

**ATM Grupa**

Naczelnik Dolnośląskiego Urzędu Celno-Skarbowego uchylił decyzję określającą zobowiązanie podatkowe ATM Grupa z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych za rok 2014 na 5,82 mln PLN. DUCS uchylił postępowanie w sprawie.

**BBI Development** Zgromadzenie wspólników spółki zarządzającej projektem budowy Roma Tower w Warszawie zdecydowało o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych w zakresie pozyskania do tego projektu zewnętrznego inwestora, gotowego zapewnić jego dalsze finansowanie.

**PEM, MCI** Private Equity Managers i MCI Capital Alternatywna zdecydowały o rozpoczęciu działań mających na celu połączenie. Połączenie ma zostać dokonane przez przeniesienie całego majątku PEM (jako spółki przejmowanej) na MCI Capital ASI (jako spółkę przejmującą) za akcje MCI, które zostaną wydane akcjonariuszom PEM.  
Obecnie MCI Management Sp. z o.o. ma 37,9% akcji PEM, a MCI Capital ma 12,4%. MCI Management Sp. z o.o. wraz z Tomaszem Czechowiczem mają 76% akcji MCI Capital.

W grupie MCI Private Equity Managers pełni rolę zarządzającego funduszami.

**GTC** KNF zakończyła postępowanie wyjaśniające dotyczące wezwania na akcje GTC.

**PHN** PHN rozważyła przeprowadzenie w 4Q20 emisji obligacji i obecnie zakłada, że jej wartość nie przekroczy 300 mln PLN, przy czym nie wyklucza też możliwości podwyższenia wartości emisji o 20%.

**Work Service** Akcjonariusze Work Service zdecydują o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji 28.205.128 akcji serii X po cenie emisyjnej 0,39 PLN/akcję - wynika z projektów uchwał NWZ zwołanego na 27 listopada. Emisja ma być przeprowadzona z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy i skierowana do inwestora - Gi International.

**Solar Company** Solar Company wstępnie szacuje, że skonsolidowana strata netto wyniosła wyniosła 6,7 mln PLN za okres I-III kw. 2020 r., podała spółka. Zarząd bierze pod uwagę także scenariusz, że poniesie straty w roku 2020 i 2021.

Jednocześnie spółka poinformowała, że dzisiaj planuje złożyć wniosek o finansowanie preferencyjne i płynnościowe w ramach tarczy finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) dla dużych firm w łącznej kwocie 15 mln zł, w związku z dość zachowawczym scenariuszem, zakładającym spadki sprzedaży rzędu 40-50% w okresie do końca zimy oraz 20-30% na wiosnę 2021.

**Ten Square Games** Według portalu Sensor Tower, w październiku „Fishing Clash” wygenerował 9 mln USD (pobrano 1,4 mln razy). Inne gry: „Let’s Fish” 37 tys., „Wild Hunt” 140 tys. USD, „Solitales” poniżej 120 tys. USD, „Flip This House” 100 tys. USD a „Hunting Clash” 600 tys. USD (pobrano 1,2 mln razy).

**Gaming – podsumowanie tygodnia**

Gaming 26/10.2020-02/11.2020

Kraj	Link
CD Projekt – przesunięcie daty premiery gry „Cyberpunk 2077”.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456380">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456380</a>
CD Projekt – „CP2077” ma osiągnąć oceny na poziomie 90+%. CDR wierzy w duży sukces gry.	<a href="https://tinyurl.com/yye7yhfh">https://tinyurl.com/yye7yhfh</a>
Artifex Mundi – szacunkowe wyniki za 3Q’20.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456422">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456422</a>
All IN! Games - zwrot kosztów – „Ghostrunner”.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456414">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456414</a>
T-Bull - zawarcie z inwestorem umowy wykonawczej na współfinansowanie Projektu nr 3.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456317">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456317</a>
Gaming Factory – ustalenie daty premiery gry Bouncy Bob 2 na Xbox One.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456283">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456283</a>
<b>Zagranica</b>	
Watch Dogs Legion z dużym rozstrzałem ocen w recenzjach.	<a href="https://tinyurl.com/y4xzkjrg">https://tinyurl.com/y4xzkjrg</a>
Far Cry 6 opóźniony. Ubisoft przekłada premiery 2 gier.	<a href="https://tinyurl.com/y5u3wb7g">https://tinyurl.com/y5u3wb7g</a>
The Elder Scrolls 6 wyłącznie na Xboksy? Todd Howard: „trudno to sobie wyobrazić.	<a href="https://tinyurl.com/yxhh5gls">https://tinyurl.com/yxhh5gls</a>
PS5 ma być kolejną konsolą, która przebieje 100 mln sprzedanych egzemplarzy.	<a href="https://tinyurl.com/y2ekld2w">https://tinyurl.com/y2ekld2w</a>
Microsoft nie planuje podnieść ceny Xbox Game Pass.	<a href="https://tinyurl.com/yxztufmm">https://tinyurl.com/yxztufmm</a>
Sony chce kupić Crunchyroll za prawie 1 mld USD.	<a href="https://tinyurl.com/yy82adgm">https://tinyurl.com/yy82adgm</a>
PS4 i PS Plus z bardzo dobrymi wynikami. Sony podsumowuje.	<a href="https://tinyurl.com/y39r4pkq">https://tinyurl.com/y39r4pkq</a>

„źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stooq.pl”

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