

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Niewielkie zmiany indeksów w Europie

Wczorajsza sesja nie przyniosła zbyt dużych zmian w przypadku głównych indeksów w Warszawie. WIG20 stracił symboliczne 0,3%, a mWIG40 ok. 0,4%. Na lekkim plusie zamknął się sWIG80, który podniósł się o 0,2%. Wśród blue chipów mocne zwyżki zanotowały JSW (+14,5%) i PGNiG (+6,3%), z kolei mocny spadek zaliczyło Allegro (-6,2%). Spokojnie przebiegły również notowania na większych europejskich giełdach. DAX pozostał bez zmian, FTSE spadło o 0,5%, a CAC40 wzrósł o 0,2%. Nieduże spadki zanotowały indeksy w USA (S&P500 -0,5%, Nasdaq -0,2%). Dzisiejsze kalendarium makro będzie praktycznie puste. Czekaj nas kilka odczytów dot. inflacji oraz dane z amerykańskiego rynku pracy. Poznamy także 10 skonsolidowanych raportów za 3Q'20. Patrząc na WIG20 znajdujemy się tuż pod psychologicznym poziomem 1800 pkt. i jego przebiecie mogłoby być sygnałem dla byków do „marszu” w stronę 1850-1900 pkt., czyli poziomów z sierpnia. Kontrakty terminowe o poranku znajdują się na lekkich minusach (po ok. -0,2% dla najważniejszych indeksów), co sugeruje względnie neutralne otwarcie notowań.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- COVID-19: Codzienny monitoring [tabela BDM];
- PGE: Finalne wyniki za 3Q'20 zbliżone do szacunków, zważone one-offs w Obrocie; konferencja dziś o 11:00 [komentarz BDM];
- 11 bit studios: Spółka w 3Q'20 wyparowała 11,3 mln PLN EBITDA, powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- PA Nova: Wyniki 3Q'20 powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- JSW: Spółka dostanie 1 mld PLN pożyczki płynnościowej od PFR [komentarz BDM];
- Polwax: Skorygowana EBITDA w 3Q'20 +18% powyżej oczekiwań, zarząd nie jest w stanie ocenić wpływu zamknięcia cmentarza na rynek parafin+ update postępowań sądowych z PKN [komentarz BDM];
- Relpol: Bardzo dobre wyniki za 3Q'20 (EBITDA adj. >+50% r/r i vs oczek.); zarząd spodziewa się porównywalnych wyników r/r w 4Q'20 [tabela BDM];
- Archicom: Wyniki 3Q'20 powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- PCC Rokita: Zaproszenie na czat z inwestorami dziś o 12:30 [komentarz BDM];
- Unimot, Atende, FO Dębica, Wielton, Inter Cars, BOŚ, Monnari Trade, Comarch: Wyniki za 3Q'20;
- Agora: Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q'20;
- Archicom: Deweloper podpisał w październiku najwięcej umów sprzedaży mieszkań od początku '20;
- R22: Spółka chce utrzymać dynamikę wzrostu wyników w kolejnych kwartałach;
- Aplisens: Rozważy 'za jakiś czas' modyfikację strategii na lata 2020-2022;
- CCC: Aplikacja mobilna spółki przekroczyła liczbę 3 mln pobrań przez klientów;
- Allegro: 41% respondentów wykorzysta Black Friday, aby kupić świąteczne prezenty;
- PKP Cargo: Spółka może nie osiągnąć w '20 celu inwestycji na poziomie 0,85 EBITDA, ale aktualny na '21;
- WP: Grupa liczy na 'mocny' IV kw. br. w reklamie internetowej.

WYKRES DNIA

O 12:31 JSW informuje o przyznaniu pożyczki płynnościowej z PFR w kwocie 1 mld PLN. Bezpośrednio po ESPI kurs rośnie >10%. Nieco ponad godzinę wcześniej widać wzmożone wolumeny i ok. 10% wzrost kursu.

JSW intraday 17.11.2020



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: wtorek, 17 listopada 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 793,6	-0,3%	-16,6%
WIG30	2 075,2	-0,4%	-16,1%
mWIG40	3 698,2	-0,4%	-5,4%
sWIG80	14 803,9	0,2%	22,9%
WIG	51 781,8	-0,3%	-10,5%
WIG Banki	4 476,7	0,4%	-33,9%
WIG Bud	3 064,1	0,8%	34,5%
WIG Chemia	7 195,3	2,1%	-14,2%
WIG Dew	2 172,7	0,0%	-11,7%
WIG Energia	1 793,2	-0,6%	-8,6%
WIG Games	31 405,5	1,1%	67,4%
WIG IT	3 682,2	-1,4%	29,9%
WIG Media	5 339,3	3,4%	-0,7%
WIG Paliwa	4 329,9	2,6%	-33,3%
WIG Spoż	3 255,0	1,2%	4,1%
WIG Surowce	4 419,0	-0,7%	43,0%
WIG Telco	893,1	-1,0%	2,2%
DAX	13 133,5	0,5%	-0,9%
CAC40	5 483,0	1,7%	-8,3%
BUX	37 470,5	0,2%	-18,7%
S&P500	3 609,5	1,2%	11,7%
DJIA	29 783,4	1,6%	4,4%
Nasdaq Comp	11 899,3	0,8%	32,6%
Bovespa	107 248,6	1,6%	-7,3%
Nikkei225	26 014,6	0,4%	10,0%
S&P/ASX 200	6 498,2	0,2%	-2,8%
Złoto	1 880,4	-0,5%	23,9%
Miedź	6 982,5	0,7%	13,1%
Ropa	41,3	3,0%	-26,8%
EUR/PLN	4,49	0,4%	5,5%
USD/PLN	3,79	0,3%	-0,2%
CHF/PLN	4,15	0,4%	6,0%
EUR/USD	1,19	0,1%	5,8%
USD/JPY	104,19	-0,4%	-4,1%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 793	23	1,30%
Kurs zamknięcia	1 797	-3	-0,17%
Kurs min.	1 778	11	0,62%
Kurs max.	1 804	2	0,11%
Wolumen obrotu	19 174	-5 831	-23,32%
Otwarte pozycje	46 084	-729	-1,56%

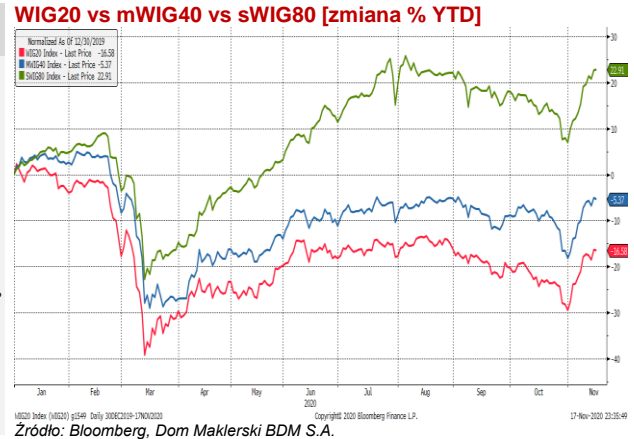
Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 797,57	1 775,91	1 801,73	1 793,56	-0,3%	1 355
WIG30	2 078,74	2 056,30	2 085,93	2 075,22	-0,4%	1 403
MWIG40	3 726,11	14 779,49	14 918,61	3 698,19	-0,4%	183
SWIG80	14 888,56	3 684,38	3 728,11	14 803,87	0,2%	43
WIG-PL	52 951,71	52 747,15	52 951,71	52 884,34	-0,3%	1 587
WIG	51 776,95	51 409,39	52 011,32	51 781,80	-0,3%	1 595

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	17,26	2 253	0,1%	-39,8%
Allegro	67,89	69 469	-6,2%	57,9%
CCC	54,36	2 983	-4,0%	-50,6%
CD Projekt	369,60	35 526	2,6%	32,2%
Cyfrowy P.	26,88	17 191	-0,9%	-3,8%
Dino	270,40	26 510	-0,2%	87,8%
JSW	22,56	2 649	14,5%	5,5%
KGHM	142,60	28 520	-1,6%	49,2%
Lotos	34,19	6 321	-1,6%	-59,1%
LPP	7 185,00	13 310	-2,3%	-18,5%
Orange	6,33	8 307	-1,2%	-11,1%
Pekao	57,18	15 008	0,6%	-43,1%
PGE	5,99	11 200	-1,0%	-24,7%
PGNiG	4,94	28 568	6,3%	14,2%
PKN Orlen	50,36	21 539	1,5%	-41,3%
PKOBP	26,89	33 613	0,3%	-22,0%
Play	38,52	9 808	-1,1%	10,1%
PZU	25,50	22 020	0,1%	-36,3%
Santander Polska	179,10	18 302	0,3%	-41,7%
Tauron	2,13	3 733	0,0%	29,9%

mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	489,50	1 155	-0,1%	22,4%	Famur	1,62	931	1,3%	-45,6%
Amica	149,00	1 159	1,4%	8,8%	GPW	44,25	1 857	-0,6%	12,6%
AmRest	23,90	5 247	0,2%	-44,8%	GTC	6,20	3 010	1,6%	-36,0%
Asseco PL	65,90	5 470	0,0%	3,5%	Handlowy	35,00	4 573	2,2%	-32,4%
Asseco SEE	40,00	2 076	-2,7%	61,3%	ING BSK	161,80	21 050	1,1%	-20,1%
Azoty	25,30	2 510	-0,4%	-13,6%	Inter Cars	230,00	3 259	-5,3%	12,2%
Benefit Sys.	689,00	1 994	-0,1%	-21,9%	Kernel	43,20	3 630	1,6%	-4,5%
Biomed-L.	13,65	850	-3,9%	1200,0%	Kęty	450,00	4 331	-3,0%	30,1%
BNP Paribas	45,40	6 693	1,8%	-33,2%	Kruk	141,00	2 675	-2,3%	-15,8%
Budimex	252,00	6 434	1,4%	46,5%	Livechat	95,50	2 459	-3,4%	120,6%
Celon Pharm	42,20	1 899	1,7%	6,3%	Mabion	23,75	326	0,2%	-69,2%
Ciech	31,00	1 634	6,7%	-21,9%	mBank	170,00	7 202	-0,3%	-56,3%
Comarch	198,50	1 614	-3,2%	6,1%	Mercator	448,00	4 751	0,7%	4402,5%
Datawalk	201,00	982	-4,3%	266,8%	Millennium	2,88	3 496	-1,4%	-50,7%
Develia	1,85	830	-3,3%	-27,0%	Neuca	612,00	2 672	-0,3%	61,9%
Dom Dev.	96,40	2 431	-0,6%	1,9%	PKP Cargo	11,88	532	-1,0%	-42,0%
Echo	3,95	1 630	-2,5%	-15,4%	PlayWay	539,00	3 557	1,1%	125,5%
Enea	5,35	2 360	0,3%	-32,5%	Ten Square	553,00	4 019	0,5%	179,3%
Energa	8,32	3 443	0,0%	17,4%	WP.PL	80,00	2 330	3,6%	14,6%
Eurocash	14,93	2 078	1,2%	-31,6%	XTB	16,50	1 937	-1,8%	317,7%



WIG20



S&P500



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
17 paź	340 645	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	284 777	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	439 932	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	388 072	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	444 517	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	467 729	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	505 946	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	404 309	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	366 245	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	512 471	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	468 893	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	501 182	49	78 395	217 952	24 988	16 202	36 437	19 765	24 700	13 571	18 820	12 980	7 790	1 863	49 912	28 629
29 paź	542 021	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	569 238	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	478 053	27	78 157	216 093	31 756	14 054	35 641	15 890	21 915	20 056	21 897	11 429	9 058	1 770	46 715	18 947
1 lis	459 038	31	83 456	216 929	29 905	12 556	46 290	14 340	23 254	28 704	17 171	6 542	8 243	1 371	46 441	10 100
2 lis	501 444	55	84 873	217 067	22 253	16 240	52 518	18 340	18 950	6 337	15 578	9 252	6 994	772	37 592	8 501
3 lis	490 455	26	91 636	214 024	28 241	16 545	36 330	18 669	20 018	5 186	19 364	12 089	9 116	1 241	46 033	11 843
4 lis	592 541	31	98 163	275 947	30 548	31 480	40 558	25 042	25 177	15 672	24 692	15 731	9 809	1 712	50 465	23 976
5 lis	588 225	43	126 403	261 210	34 502	22 561	58 046	9 097	24 138	11 128	27 143	13 229	10 138	1 866	47 622	24 233
6 lis	637 077	39	126 714	273 033	37 802	10 327	60 486	22 516	23 287	8 703	27 086	11 552	9 935	1 761	49 851	16 923
7 lis	512 523	31	126 460	268 992	39 809	17 005	86 852	5 511	24 957	6 124	27 875	7 723	11 033	1 731	39 118	22 380
8 lis	572 852	43	108 196	206 884	32 614	24 120	38 619	14 340	20 572	6 621	24 785	3 608	9 647	1 372	53 861	10 554
9 lis	518 188	28	142 907	170 693	25 269	6 522	20 155	18 340	21 350	2 393	21 713	2 353	8 908	1 247	37 211	10 917
10 lis	526 151	26	135 290	226 649	35 090	26 547	22 180	17 395	20 412	4 293	25 454	12 699	10 391	1 729	34 679	23 973
11 lis	678 075	33	152 255	237 847	32 961	22 401	35 879	19 096	22 950	7 916	25 221	8 925	10 879	2 140	58 285	48 655
12 lis	563 717	31	147 556	254 022	37 977	24 738	33 172	21 775	33 470	5 002	22 683	7 870	11 332	2 338	43 861	33 922
13 lis	638 158	24	190 059	224 387	40 902	22 261	23 794	4 182	27 301	4 619	24 051	7 355	12 053	2 213	45 343	29 070
14 lis	563 486	21	164 728	207 987	37 249	14 640	32 095	10 715	26 860	6 268	25 571	4 199	12 785	2 237	41 659	38 307
15 lis	486 600	22	136 127	166 448	33 977	3 213	27 228	9 376	24 962	4 659	21 854	1 887	10 940	1 842	27 095	14 134
16 lis	622 962	22	165 172	168 564	27 352	14 580	9 406	12 578	21 363	1 932	20 816	5 407	10 048	1 245	31 997	13 371
17 lis	586 114	13	148 034	228 762	32 191	26 231	45 522	13 159	20 051	2 734	19 152	4 246	12 177	1 987	38 710	35 294
Dzień COVID	315	315	304	293	293	269	268	293	293	289	260	258	261	259	294	267

RAZEM tys.	przypadki	śmierci	zdrowi*	aktywne
55 578 685	86 872	11 350 143	11 203 547	1 238 072
843 757	2 037 266	1 322 149	1 395 753	540 605
752 940	469 769	573 758	754 256	8 912 704
5 911 758	1 337 559	4 742	248 600	279 853
46 464	13 138	46 346	41 688	52 839
14 839	35 786 287	85 580	4 293 640	3 098 560
457 798	537 347	148 669	150 376	3 148
31 130	18 454 839	b.d.	6 807 903	7 825 134
733 810				293 272
1 842 251				1 130 085
1 339 766				494 636
417 810				109 417

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

Tempo nowych zarażeń os/dzień w województwach

	ŚL	MZ	MP	WP	ŁD	DŚ	KP	PK	POM	LP	SK	ZP	OP	PO	WM	LS	RAZEM	Kwaran.	Zajęte łóżka	Zajęte respi.	Wsk. poz. test.	AV7d/100 tys.
17 paź	765	1485	1254	1058	821	524	470	704	563	429	396	340	283	149	224	157	9 622	15 782	632	64	19,6%	17,0
18 paź	974	1342	934	724	584	369	523	721	427	580	211	317	312	139	210	169	8 536	-6 925	464	45	22,9%	18,6
19 paź	685	849	1201	423	679	406	473	458	481	526	170	217	348	283	190	93	7 482	-15 915	299	23	20,8%	19,7
20 paź	895	1282	1486	1186	625	567	446	667	484	219	312	213	307	209	165	228	9 291	-15 120	587	53	22,3%	21,3
21 paź	1008	1162	1315	755	675	462	771	881	548	658	259	285	362	268	348	283	10 040	45 613	477	32	16,9%	22,6
22 paź	1168	1579	1331	1516	863	610	905	777	710	411	486	515	404	224	311	297	12 107	43 288	652	55	24,1%	24,1
23 paź	1305	2075	1554	1050	800	667	1207	852	741	743	639	558	401	226	365	449	13 632	20 503	697	39	22,0%	26,3
24 paź	1262	2026	1482	1472	1001	645	777	891	776	715	412	580	558	308	344	379	13 628	79 910	708	60	24,6%	27,8
25 paź	1134	1850	1119	851	818	585	1150	912	499	700	405	474	381	212	340	312	11 742	-32 607	-43	36	21,9%	29,0
26 paź	1002	1654	1144	458	695	462	525	729	672	750	316	560	335	206	370	363	10 241	-163	829	52	20,3%	30,0
27 paź	1298	3529	1884	1577	1421	917	1499	742	643	400	434	521	385	426	301	323	16 300	-3 882	1009	79	24,7%	32,6
28 paź	1868	2644	2165	2885	1860	1140	1215	1039	901	700	536	360	395	290	442	380	18 820	37 179	640	72	31,1%	35,9
29 paź	1994	2255	1927	2633	1794	857	1403	1306	953	1700	599	549	482	858	525	321	20 156	9 791	700	53	29,7%	38,9
30 paź	1761	3416	1914	3082	1554	999	1954	1274	1049	1455	607	668	550	358	594	394	21 629	7 134	813	51	27,7%	41,9
31 paź	2274	3138	1707	2329	1700	1229	1461	1404	1212	1559	831	735	471	612	737	498	21 897	8 493	700	51	36,6%	44,9
1 lis	1493	2380	1480	843	1670	524	1734	1241	1020	1768	262	711	461	644	539	401	17 171	-65 547	283	66	34,4%	47,0
2 lis	1362	2218	1746	1256	1180	737	1379	1049	967	1043	294	572	355	543	582	295	15 578	-3 816	796	82	24,0%	48,9
3 lis	2407	2959	2106	2114	1110	1964	551	929	1317	1290	551	454	445	316	565	286	19 364	-13 761	937	97	29,4%	50,1
4 lis	2165	2797	2245	3952	1766	2324	1429	1280	1352	1543	767	747	644	625	622	434	24 692	13 461	494	75	35,7%	52,3
5 lis	3850	2932	2342	3888	1713	2451	1663	1553	1141	805	950	866	714	902	795	578	27 143	22 611	460	-10	40,4%	54,9
6 lis	3942	2951	2815	2063	1593	2512	1952	1707	1451	1542	1013	903	739	580	826	497	27 086	2 792	365	88	32,7%	56,9
7 lis	4290	2998	2450	2451	1549	2045	1809	1946	1671	1794	1231	1072	765	615	679	510	27 875	8 308	770	110	41,7%	59,1
8 lis	4245	2099	2806	1845	1576	1799	1439	1822	133													

PGE

Finalne wyniki za 3Q'20. Prezentacja dostępna pod: [link](#)

Konferencja z CFO dziś (środa) o 11:00. Rejestracja na <https://www.pge.tvip.pl/>

Komentarz BDM: wyniki są zgodne z szacunkami z 04.11.2020. Spółka podaje skorygowaną EBITDA na poziomie 1,574 mld PLN, a przebicie konsensusu/naszych oczekiwań (byliśmy na górze przedziału) to efekt gł. **Obrotu (aż 320 mln PLN skorygowanej EBITDA)**. Zwracamy uwagę, że 89 mln PLN w tym to rozwiązanie rezerwy na taryfę G (wyłączone na konsolidacji czyli bez wpływu na skorygowaną EBITDA GK), a 150 mln PLN to korekta rekompensat za 2019 rok (pozycja „schowana” w marży na e.e.). Po oczyszczeniu o te zdarzenia, skorygowana EBITDA obrotu wyniosłaby ok. 81 mln PLN i byłaby o ok. 60 mln PLN wyższa od naszych oczekiwań. **Przy słabszym wyniku EK skorygowana EBITDA GK wyniosłaby 1,42 mld PLN i byłaby zbliżona do naszych oczekiwań 1,44 mld PLN i 5% wyższa od konsensusu.** W zdarzeniach jednorazowych spółka uwzględniła tylko 28 mln PLN kosztów z programu dobrowolnych odejść.

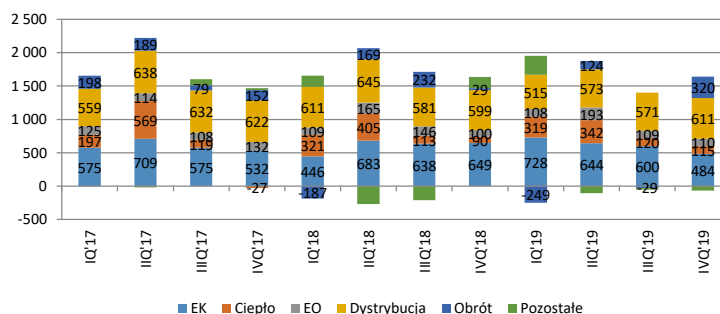
W strukturze segmentu martwi 25% r/r spadek skorygowanej EBITDA w Energetyce Konwencjonalnej (-16% vs nasze oczekiwania). To efekt niższej, zrealizowanej ceny q/q i przede wszystkim wzrostu kosztów CO2 do 108 PLN/MWh (+6% vs oczek.). Tym samym marża CDS bez kosztów paliwa spada o 10% r/r. Obecne koszty CO2 kształtują się na poziomie blisko 27 EUR/MWh (120 PLN/MWh), a ceny energii FY_Base 21 220-225 PLN/MWh (spot ok. 240 PLN/MWh).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	r/r	IIIQ'20P BDM***	różnica	IIIQ'20P konsens.***	różnica	IIIQ'20 szac.*
Przychody	9 561	8 660	9 343	9 694	12 591	10 186	10 320		10 848		10 539		
EBITDA	1 798	2 597	1 677	1 069	1 770	1 035	1 546	-8%	1 439	7%	1 347	15%	1 546
E. Konwencjonalna	683	1 423	659	115	497	277	484	-27%	574	-16%			484
Ciepłownictwo	393	379	93	321	342	151	115	24%	121	-5%			115
E. Odnawialna	165	145	100	107	193	108	110	10%	119	-7%			110
Dystrybucja	645	566	599	496	573	554	611	2%	606	1%			611
Obrót	143	330	59	-252	218	-31	299	x5	100	x3			299
pozostałe/wyłączenia	-231	-246	167	282	-53	-24	-73	-	-81	-10%			-73
EBITDA powtarzalna	1 798	1 501	1 634	1 704	1 770	1 347	1 574	-4%	1 439	9%	1 347	17%	1 505
Zysk netto	585	1 117	471	-6 139	432	-1 119	273	-42%	244	12%	154		273
CAPEX	1 008	1 549	1 911	2 541	957	1 547	1 264	0%	1 325	-5%			1 264
Dług netto	11 788	11 076	11 234	11 474	13 962	9 728	8 557	-12%	9 515	-10%			8 557
/EBITDA	1,98	1,57	1,54	1,61	1,96	1,75	1,58						1,58
Produkcja e.e. [TWh]	15,61	13,89	13,94	14,88	15,36	13,22	14,27	2%	14,32	0%			14,27
brunatny	8,86	8,18	7,75	7,36	7,21	7,49	7,73	0%	7,44	4%			7,73
kamienny	4,50	4,25	4,85	5,43	5,76	4,10	4,77	-2%	5,52	-14%			4,77
w tym Opole B5/B6	-	0,69	1,25	1,37	1,84	1,49	1,90	52%	2,16	-12%			1,90
gaz	1,43	0,83	0,86	1,37	1,42	0,97	1,23	43%	0,79	55%			1,23
el. szczytowo-pompowe	0,17	0,16	0,12	0,20	0,22	0,15	0,13	8%	0,23	-9%			0,13
woda	0,14	0,13	0,05	0,05	0,13	0,12	0,08	60%					0,08
wiatr	0,42	0,26	0,23	0,36	0,50	0,28	0,27	17%	0,25	7%			0,27
biomasa	0,08	0,07	0,07	0,10	0,11	0,10	0,05	-29%	0,09	-44%			0,05
odpady komunalne	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0%					0,01
Sprzedaż ciepła [PJ]	20,86	7,69	3,88	17,99	19,75	8,00	3,79	-2%	3,88	-2%			3,79
Sprzedaż e.e. do końcowych	11,45	10,44	10,89	11,23	10,74	9,38	10,34	-5%	10,35	0%			10,34
Dystrybucja e.e.	9,30	8,83	8,99	9,26	9,17	8,12	8,98	0%	8,99	0%			8,98
Cena e.e. zrealizowana EK [PLN/MWh]	246	243	246	251	285	292	281	14%	280	0%			281
Cena CO2 PLN/t	59	59	59	49	104	99	108	85%					
Emisja CO2/MWh	1,12	1,09	1,07	1,09	1,09	1,09	1,06	0%					
Marża CDS PLN/MWh* *	180	179	184	198	172	184	166	-10%					
EV/EBITDA skoryg. 12m						3,2	3,1						
P/E 12m						---	---						

Źródło: BDM, spółka. Szacunki z 04.11.2020. **-bez kosztów paliwa. ***- prognozy sprzed szacunków

Dekompozycja skorygowanej EBITDA [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

JSW

PFR, w ramach programu rządowego Tarcza Finansowa Polskiego Funduszu Rozwoju dla Dużych Firm, udzieli JSW wsparcia w formie pożyczki płynnościowej w kwocie 1 mld PLN. Jak podano, podpisanie umowy powinno nastąpić niezwłocznie po uzgodnieniu jej treści, a uruchomienie pożyczki nastąpi po podpisaniu umowy i spełnieniu przez JSW warunków zawieszających obejmujących w szczególności podpisanie umowy międzywierzycielskiej pomiędzy m.in. spółką, PFR oraz wierzycielami finansowym spółki.

Wypłata pożyczki w ramach tarczy ma nastąpić nie później niż do końca 2020 roku, a ostateczny okres na spłatę zobowiązań wynikających z udzielonej pożyczki przypada 30 września 2024 r.

"Zarząd informuje, iż **decyzja PFR w zakresie wsparcia w postaci pożyczki preferencyjnej nie została jeszcze podjęta**" - dodano.

15 lipca JSW złożyła wniosek do PFR w ramach Tarczy Finansowej dla Dużych Firm o wsparcie finansowe w związku ze zwalczaniem skutków epidemii COVID-19. Wniosek dotyczy finansowania w formie pożyczki preferencyjnej na pokrycie skutków COVID-19 w kwocie 750 mln PLN oraz pożyczki płynnościowej w kwocie 1 mld PLN na finansowanie bieżącej działalności operacyjnej, w tym wynagrodzeń oraz zobowiązań wobec kontrahentów.

Komentarz BDM: cała tarcza finansowa (ogłoszona 08.04.2020) obejmowała 100 mld PLN z czego 25 mld PLN przypadło na duże firmy (>250 os.) w tym 10 mld PLN przeznaczone na pożyczki płynnościowe i po 7,5 mld PLN na finansowanie preferencyjne oraz kapitałowe (wejście na udziały). Najlepszą formą była opcja finansowania preferencyjnego w ramach którego do 3/4 kwoty pożyczki mogło być umorzone. W przypadku pożyczki płynnościowej jedyną korzyścią jest tylko preferencyjny koszt takiego wsparcia, a pomoc musi być zwrócona w całości. Zwracamy uwagę, że PFR zdecydował tylko o przyznaniu finansowania płynnościowego w wysokości maksymalnej (1 mld PLN). Na razie brak decyzji odnośnie pożyczki preferencyjnej (spółka również zawnioskowała w maksymalnej kwocie 0,75 mld PLN). Reakcja rynku była jednoznacznie pozytywna. Po opublikowaniu ESPI (12:31 CEST) kurs zyskiwał 12%. Niemniej jeszcze ponad godzinę przed ESPI akcje zyskiwały >10%.

Relpol

Spółka opublikowała raport za 3Q'20

Zarząd Spółki zakłada, że pomimo trudnej sytuacji gospodarczej wywołanej pandemią SARS-CoV-2 przyszłe wyniki spółki i grupy kapitałowej powinien być porównywalne z wynikami roku 2019.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'18	IIQ'18	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IIIQ'20P BDM	różnica
Przychody	34,4	33,5	33,8	34,2	33,5	33,5	29,0	26,2	34,0	30,1	31,0	27,1	14,1%
<i>jednostkowe</i>	33,0	30,2	31,6	32,1	31,7	30,7	27,1	25,9	33,0	28,1	29,5		
<i>kraj</i>	10,7	9,0	10,0	10,0	9,3	9,3	8,3	9,2	9,3	7,6	8,8	9,2	-3,9%
<i>eksport</i>	23,6	24,5	23,7	24,1	24,3	24,2	20,7	17,0	24,8	22,6	22,2	18,0	23,3%
Wynik brutto na sprzedaży	8,5	7,3	7,7	9,0	6,5	7,4	5,2	6,2	6,7	6,1	6,8	4,6	49,2%
EBITDA	4,4	3,9	4,9	4,7	3,7	3,9	2,5	3,0	3,3	4,2	5,4	3,5	56,3%
EBITDA (bez PDO)	5,3	4,1	4,5	5,0	3,7	4,4	2,6	3,0	3,8	3,2	4,0	2,2	82,9%
EBIT	2,9	2,5	3,4	3,2	2,2	2,3	0,9	1,3	1,6	2,4	3,7	1,7	120,0%
Zysk brutto	3,0	2,8	3,1	3,2	2,0	2,3	1,2	1,0	2,2	2,1	3,9	1,5	164,1%
Zysk netto	2,2	2,1	2,5	2,4	1,5	1,8	0,7	0,8	1,7	1,7	3,1	1,2	163,6%
<i>jednostkowy</i>	2,3	3,0	1,6	2,0	1,4	1,9	1,3	0,4	2,0	1,2	2,8		
Marża zysku brutto	24,9%	21,7%	22,7%	26,2%	19,4%	22,0%	17,9%	23,6%	19,6%	20,2%	22,1%	16,9%	
Marża EBITDA	12,7%	11,6%	14,6%	13,6%	11,0%	11,6%	8,7%	11,4%	9,8%	13,9%	17,5%	12,8%	
Marża netto	6,5%	6,1%	7,5%	7,0%	4,5%	5,4%	2,5%	3,1%	5,1%	5,5%	10,0%	4,3%	
Dynamika r/r													
Przychodów	12%	4%	9%	15%	-2%	0%	-14%	-23%	2%	-10%	7%		
<i>kraj</i>	24%	4%	5%	10%	-14%	3%	-17%	-8%	0%	-18%	6%		
<i>eksport</i>	8%	4%	11%	21%	3%	-1%	-13%	-30%	2%	-7%	7%		
EBITDA	25%	6%	30%	54%	-15%	0%	-49%	-36%	-10%	7%	114%		
EBITDA adj.	33%	3%	23%	54%	-29%	9%	-43%	-40%	2%	-28%	54%		
KON	47,4	47,9	49,9	52,3	53,3	53,8	49,1	51,3	50,3	51,0	53,1		
Dług netto	0,0	-0,7	2,9	2,8	3,6	1,5	2,8	6,0	3,1	2,2	2,3		
P/E 12m										9,9	6,7		
EV/EBITDA 12m										3,9	3,2		

Źródło: BDM, spółka

11 bit studios

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20

Wyniki za 3Q'2020 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'19*	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	odchyl.	3Q'20P kons.	odchyl.	1-3Q'19	1-3Q'19*	1-3Q'20	zmiana r/r
Przychody	18,9	18,9	18,1	-4,2%	17,5	3,3%	17,8	1,0%	49,8	49,8	68,4	37,4%
EBITDA	6,1	3,6	11,3	213,2%	10,0	13,3%	10,0	12,3%	17,8	16,3	42,5	160,3%
EBIT	4,6	2,1	8,7	324,1%	7,6	15,3%	7,6	15,3%	13,3	11,7	35,1	198,9%
Zysk (strata) netto	3,6	1,1	7,1	554,0%	6,4	10,3%	6,7	6,8%	10,0	8,5	32,1	277,5%
Marża EBITDA	32,4%	19,1%	62,3%		56,8%		56,2%		35,8%	32,8%	62,1%	
Marża EBIT	24,3%	10,9%	48,3%		43,2%		42,3%		26,6%	23,6%	51,3%	
Marża zysku netto	19,1%	5,8%	39,3%		36,8%		37,2%		20,1%	17,1%	46,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka *-przekształcone - PM

BDM:

- Spółka mimo starzejącego się portfela gier wypracowała w 3Q'20 na poziomie przychodów 18,1 mln PLN (-4,2% r/r). Bez wątplenia na utrzymanie tak dobrej monetyzacji flagowej produkcji „Frostpunk” miały wpływ trzy dodatki do gry (do końca IX'20 ponad 20% posiadaczy „FP” nabyły płatne DLC, co jest znacznie powyżej średniej rynkowej) oraz akcje promocyjno-marketingowe. Za ok. 22% przychodów ogółem (4,1 mln PLN) odpowiadały tytuły z segmentu wydawniczego czyli „Moonlighter” oraz „Children of Morta”.
- Największą pozycję kosztową w 3Q'20 stanowiły jak zwykle usługi obce (5,3 mln PLN), jednak w związku z coraz niższym udziałem gier z wydawnictwa spadły one o 42,7% r/r. Zauważalnie większa była amortyzacja (2,5 mln PLN, + 65,2% r/r), której wzrost wynikał z rozpoczęcia amortyzacji wydatków poniesionych na dodatki do gry „Frostpunk”.
- Na poziomie EBITDA w 3Q'20 spółka wypracowała 11,3 mln PLN (+213,2% r/r, zwracamy uwagę, że przy sprawozdaniu półrocznym postanowiono rozliczyć całość PM to jest 18,3 mln PLN w latach 2017-2019 a nie jak wcześniej zakładano do końca 2Q'20), EBIT wyniósł 7,6 mln PLN (+324,1% r/r), a zysk netto 7,1 mln PLN (+554% r/r).
- W 1-3'20 spółka wygenerowała 68,4 mln PLN przychodów, 42,5 mln PLN EBITDA oraz 32,1 mln PLN zysku netto. W tym okresie przychody ze sprzedaży gier z wydawnictwa stanowiły 28% przychodów 11 bit studios ogółem.
- Wyższe koszty operacyjne w 1-3'20 wynikały m.in. z wyższej amortyzacji (7,4 mln PLN wobec 4,6 mln PLN w 1-3'19) co było pochodną objęcia amortyzacją wydatków poniesionych na stworzenie gry „Children of Morta” oraz płatnych dodatków do „Frostpunka” wydanych w ramach Season Pass.
- Znaczący wpływ na wielkość kosztów operacyjnych spółki w 1-3'20 miały, podobnie jak w poprzednim roku, koszty usług obcych (18,9 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- „Projekt 8”, „Dolly”, „Eleanor” oraz tytuły zewnętrzne z wydawnictwa) spadła w 3Q'20 o 0,4 mln PLN do 18,3 mln PLN, ale jednocześnie wartość zakończonych prac wzrosła o ok. 3,6 mln PLN, głównie ze względu na zamknięcie kolejnych etapów prac nad silnikiem Game Engine oraz wydanie ostatniego dodatku do gry „Frostpunk”. Z kolei zobowiązania pozabilansowe spółki do poniesienia wydatków - wynikające z zawartych umów na wydanie w przyszłości gier zewnętrznych firm - wyniosły 3,6 mln EUR i 7,9 mln PLN, wobec odpowiednio 3,6 mln EUR i 5,8 mln PLN kwartał wcześniej.
- Wartość aktywów finansowych na koniec września (gotówki i jej ekwiwalentów, lokat bankowych oraz należności handlowych i podatkowych) sięgnęła 116 mln PLN, o prawie 2 mln PLN więcej niż kwartał wcześniej.
- Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły 47,6 mln PLN.
- W kolejnych kwartałach 11 bit studios chce się skupić na rozbudowie portfela gier własnych i wydawnictwa. Deklaruje, że tempo tych prac - mimo że pandemia COVID-19 nie ułatwia pozyskiwania nowych pracowników - jest satysfakcjonujące.
- W kolejnych miesiącach spółka, oprócz rozpoczęcia komunikacji marketingowej nowych produkcji, skupiać się będzie na pozyskiwaniu tytułów do portfela wydawniczego i przekształcaniach organizacyjnych, m.in. powiększaniu zespołów produkcyjnych, żeby jeszcze lepiej stawiać czoła wyzwaniom rynkowym.
- Na koniec 3Q'20 w spółce pracowało 156 osób.

Comarch

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20

Comarch – wyniki 3Q'20 [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	k/k	YTD 2020	r/r
Przychody	353,7	373,3	-5,2%	-0,2%	6,9%	1062,5	4,1%
EBITDA	64,5	66,4	-2,9%	-28%	75,3%	182,8	4%
EBIT	46,1	43,2	6,7%	-30,4%	71,2%	117,9	5%
zysk netto j.d.	32,5	29,5	10,2%	-23,5%	364,3%	67,0	-3,8%
marża EBITDA	18,2%	17,8%	0,43	-7,09	7,12	17,20%	-0,04
marża EBIT	13,0%	11,6%	1,45	-5,64	4,90	11,10%	0,09
marża netto	9,2%	7,9%	1,28	-2,80	7,07	6,31%	-0,52

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

Polwax

Spółka opublikowała raport za 3Q'20

Ostatnie ograniczenia związane z ogólną sytuacją z epidemią COVID-19 polegające na wprowadzaniu kolejnych restrykcji, blokad w tym na zamknięciu cmentarzy w kluczowych dniach tj. od 31.10-do 2.11.2020 r. wpłynęły na poziom sprzedaży wyrobów zniczowych w tych kluczowych dniach w handlu detalicznym. Najbliższe tygodnie pokażą czy sprzedaż wyrobów zniczowych wydłuży się na miesiąc listopad i jaki poziom sprzedaży wyrobów zniczowych zanotuje główny kontrahent Polwaxu. Ze względu na sygnalizowaną w kręgach rządowych możliwość wprowadzenia lockdownu **nie można w chwili obecnej określić pełnego wpływu tego zdarzenia zarówno na działalność Polwax S.A.** jak również całego rynku parafinowego oraz zniczowego.

W dniu 24.09.2020 roku **Spółka złożyła skargę do Sądu Europejskiego w celu stwierdzenia nieważności decyzji Komisji Europejskiej z dn. 14 lipca 2020 r.** w przedmiocie warunkowej zgody na przejęcie kontroli przez Spółkę PKN Orlen nad Spółką Grupa Lotos.

Komentarz BDM: wyniki spółki w jednym z 2 kluczowych kwartałów w roku okazały się ok. 18% lepsze od naszych oczekiwań na poziomie skorygowanej EBITDA i znacząco lepsze r/r (+86% r/r, w 3Q'19 wyniki zawyżył one-off: wpływ z gwarancji Orlen Projekt pomniejszony o kary umowne +6,84 mln PLN). Uwagę zwraca dużo lepszy wolumen sprzedaży w obszarze parafin zniczowych (+38% r/r) i wyraźnie niższe ceny (-18% r/r, woski -6% r/r) przy ok. 12% r/r spadku cen parafiny 56-58. Lepsza marża to efekt działań restrukturyzacyjnych obniżających koszty stałe. Zarząd ponadto informuje że 4Q'20 zasili dodatkowo 1,46 mln PLN z tyt. tarczy 4.0 (dofinansowanie z FGSP). Trudno określić wpływ zamknięcia cmentarzy w okresie Święta Zmarłych. Z pewnością nie będzie on pozytywny.

Kluczowe kwestie ws. sporu z Orlen Projekt:

1. W sprawie **zapłaty 6,7 mln PLN z powództwa Orlen Projekt** z 19.04.2019- na zaawansowanym etapie, po przesłuchaniach. Wyznaczono termin rozprawy 23.11.2020 (powinna być jeszcze jedna);
2. W sprawie **zapłaty 45,3 mln PLN z powództwa Orlen Projekt** z 13.06.2019- na wniosek powoda została przesunięta na 21.12.2020.
3. W sprawie zapłaty na rzecz Polwax **132,1 mln PLN z powództwa Polwax** z 28.02.2020- nie ma wyznaczonego terminu postępowania przygotowawczego
4. W sprawie zapłaty na rzecz Polwax **9,9 mln PLN z powództwa Polwax** z 10.03.2020- zawieszenie na wspólny wniosek stron w celu przeprowadzenia rozmów ugodowych;
5. W sprawie ugody o zapłatę 0,5 mln PLN z wniosku ICHEMAD Profab- nie doszło do ugody;

Zwracamy uwagę, że wartość sporów z PKN Orlen dot. inwestycji FUTURE to 90,1 mln PLN netto czyli 2,9 PLN/akcję spółki. Rozstrzygnięcia w tej kwestii mogą więc mieć kluczowy wpływ na wycenę spółki.

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	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	różnica
Przychody	49,3	49,0	96,6	83,0	40,3	34,8	77,6	62,8	36,4	28,7	73,8	-4,8%	71,3	3,6%
w tym znicze/świece	34,5	32,2	78,9	59,5	22,1	15,1	55,6	44,4	17,5	9,7	55,2	-0,7%	50,1	10,2%
w tym przemysł	13,4	16,0	18,8	18,6	17,7	18,8	20,1	17,3	18,0	17,4	17,4	-13,4%	19,3	-9,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	6,7	9,3	18,7	11,0	1,8	1,8	10,2	7,9	2,5	3,7	13,2	29,6%	11,3	17,0%
EBITDA	2,9	4,3	13,2	6,8	-1,7	10,7	10,4	-73,8	-0,7	-4,7	6,7	-36,1%	5,7	17,5%
EBITDA adj.	2,9	4,3	13,2	6,8	-1,7	-3,1	3,6	3,4	-0,7	-2,3	6,7	85,7%	5,7	17,5%
EBIT	1,7	3,1	12,0	5,6	-2,9	9,7	9,4	-74,7	-1,7	-5,6	5,7	-39,1%	4,7	21,3%
Wynik brutto	1,7	3,1	11,4	5,5	-3,0	9,2	9,0	-74,8	-1,3	-6,4	5,0	-44,7%	3,9	27,5%
Wynik netto	1,4	2,5	9,3	4,5	-2,5	9,9	7,2	-70,2	-1,1	-5,6	4,0	-43,9%	3,2	27,2%
Marża zysk brutto	13,6%	18,9%	19,4%	13,3%	4,6%	5,1%	13,2%	12,6%	6,9%	13,0%	17,9%		15,9%	
Marża EBITDA adj.	5,8%	8,8%	13,7%	8,2%	-4,1%	-8,9%	4,6%	5,5%	-2,0%	-8,1%	9,0%		7,9%	
Dług netto	-0,8	23,5	52,1	33,2	37,1	58,4	85,2	30,7	26,8	63,8	87,2	2,4%	60,1	45,1%
/EBITDA adj.	0,0	1,0	2,0	1,2	1,6	3,8	15,1	13,7	8,4	16,1	12,4		9,9	
/kapitał własny	0,0	0,2	0,4	0,3	0,3	0,5	0,6	0,5	0,4	1,1	1,4		0,7	
Wolumeny	14,0	13,5	15,5	13,3	10,2	8,4	8,9	8,0	9,8	7,4	10,0	12,4%	8,2	22,0%
znicze/świece	10,4	9,0	10,4	8,2	5,8	3,7	4,0	3,7	5,1	2,8	5,5	37,5%	3,2	71,9%
przemysł	3,6	4,5	5,1	5,1	4,4	4,7	4,9	4,3	4,7	4,6	4,5	-8,2%	5,0	-10,0%
P/E 12m														
EV/EBITDA adj. 12m									40,9	42,0	27,0			

Źródło: BDM, spółka

PA Nova

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20.

PA Nova – wyniki 3Q'20 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	odchylenie
Przychody	67,9	40,4	-40,5%	39,6	2,0%
Wynik brutto ze sprzedaży	12,7	11,2	-11,3%	10,8	3,7%
Wynik netto ze sprzedaży	10,5	9,7	-7,3%	8,7	11,0%
EBITDA	12,7	11,0	-13,6%	8,9	23,4%
EBIT	11,1	9,6	-13,4%	7,6	27,1%
Zysk brutto	12,0	7,7	-35,8%	5,5	41,6%
Zysk netto	8,7	6,4	-26,8%	4,4	44,0%
marża brutto ze sprzedaży	18,6%	27,8%		27,3%	
marża EBITDA	18,7%	27,1%		22,4%	
marża EBIT	16,3%	23,8%		19,1%	
marża netto	12,8%	15,7%		11,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka wypracowała w 3Q'20 wyniki słabsze r/r, ale lepsze od naszych oczekiwań.
- Przychody grupy spadły o 41% r/r do 40,4 mln PLN. Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 27,8%, co przełożyło się na 11,0 mln PLN EBITDA (-14% r/r i +23% vs nasze szacunki). Wynik netto spadł o 27% r/r do 6,4 mln PLN (oczekiwaliśmy 4,4 mln PLN).
- W rozbięciu na segmenty segment najmu osiągnął 17,9 mln PLN przychodów oraz 7,8 mln PLN wyniku finansowego, z kolei obszar budowlany ok. 22,2 mln PLN sprzedaży i 2,3 mln PLN zysku.
- Dług netto wyniósł 311 mln PLN, a w relacji do kapitałów własnych prawie 0,8x.
- COVID-19:
 - Spółka zawarła szereg porozumień z bankami dot. zawieszenia płatności rat kredytowych;
 - Renegocjowano stawki czynszów do końca grudnia'20 z większością najemców;
 - Zarząd oczekuje otwarcia obiektów handlowych od 30 listopada br.;
 - Grupa szacuje, że w '20 straci ok. 19 mln PLN przychodów z najmu, a wynik na sprzedaży segmentu komercyjnego zmniejszy się o ok. 15,5 mln PLN (przy założeniu brak wpływów w listopadzie i czynszach na poziomie 90% „standardowej” stawki w grudniu).

Archicom

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20.

Archicom – wyniki 3Q'20 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	odchylenie	3Q'20 kons. PAP	odchylenie
Przychody	127,5	124,2	-2,6%	115,3	7,8%	119,7	3,8%
Wynik brutto na sprzedaży	45,1	40,8	-9,7%	33,8	20,5%	-	-
Wynik netto na sprzedaży	31,5	27,0	-14,3%	20,3	32,9%	-	-
EBITDA	33,1	28,7	-13,4%	21,2	35,5%	-	-
EBIT	32,3	27,9	-13,8%	20,8	33,9%	21,8	27,9%
Wynik brutto	29,5	26,6	-10,0%	19,7	35,1%	-	-
Zysk netto	20,6	21,8	5,8%	15,9	36,9%	16,0	36,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	35,4%	32,8%		29,4%		-	
Marża EBITDA	25,9%	23,1%		18,3%		-	
Marża EBIT	25,4%	22,4%		18,1%		18,2%	
Marża zysku netto	16,2%	17,6%		13,8%		13,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka wypracowała w 3Q'20 wyniki słabsze r/r, ale lepsze od naszych oczekiwań.
- Przychody grupy spadły o 3% r/r do 124 mln PLN, realizując marżę brutto w wys. 32,8% (powyżej naszych oczekiwań o 3,4 p.p.; główny powód odchylenia rezultatów in plus).
- EBITDA dewelopera zmalała r/r o 13% i była bliska 28,7 mln PLN, z kolei wynik netto wzrósł o 6% r/r do 21,8 mln PLN.
- Dług netto wyniósł 57,5 mln PLN, a w relacji do kapitałów własnych ok. 0,1x.
We wczorajszym wywiadzie, Tomasz Ślęzak wskazał, że sprzedaż lokali w październiku była najwyższa w całym '20 i lepsza niż przed rokiem (pod koniec miesiąca, w związku z kolejnymi obostrzeniami obserwowano jednak spadki kontraktacji). Podkreślił także odbudowę popytu i podtrzymał cel wolumenowy na poziomie 1,0-1,2 tys. szt. W jego ocenie budowy inwestycji idą zgodnie z planem.

BIK	Spółka w 3Q'20 miała 4,3 mln PLN przychodów, 3,3 mln PLN EBIT oraz 0,3 mln PLN zysku netto.
Unimot	Spółka w 3Q'20 miała 1,3 mld PLN przychodów, 2,6 mln PLN EBIT oraz 0,9 mln PLN zysku netto.
Atende	Spółka w 3Q'20 miała 54,2 mln PLN przychodów, 2,8 mln PLN EBIT oraz 1,8 mln PLN zysku netto.
Wielton	Spółka w 1-3Q'20 miała 1,3 mld PLN przychodów, 14,1 mln PLN EBIT oraz 9,6 mln PLN zysku netto.
FO Dębica	Spółka w 3Q'20 miała 509,9 mln PLN przychodów, 50,8 mln PLN EBIT oraz 53,0 mln PLN zysku netto.
BOS	Spółka w 1-3Q'20 miała 410,4 mln PLN przychodów oraz 50,5 mln PLN zysku netto.
Inter Cars	Spółka w 1-3Q'20 miała 6,6 mld PLN przychodów, 328,1 mln PLN EBIT oraz 222,4 mln PLN zysku netto.
Monnari Trade	Spółka w 3Q'20 miała 56,2 mln PLN przychodów, -8,9 mln PLN EBIT oraz 7,6 mln PLN straty netto.
PCC Rokita	Spółka zaprosiła na czat dla inwestorów dziś na godzinę 12:30 link

Agora Podsumowanie konferencji wynikowej z zarządem za 3Q'20.

1. **Podsumowanie:**
 - a. Zarząd ocenia 3Q'20 z lekkim optymizmem;
 - b. Reklamodawcy powrócili na rynek, którego wartość spadła jedynie o 3% r/r;
 - c. Na początku lipca wznowiono działalność kin i frekwencja uległa poprawie.
2. **Wyniki 3Q'20:**
 - a. Przychody: spadek o 34% r/r; duża erozja w segmencie kinowym i w barach; wpływy z reklam spadły o 18% r/r (mniejsze w każdym formacie); przychody w wydawnictwach wzrosły o 5% r/r (m.in. wyborcza.pl, Publio);
 - b. Koszty: spółce udało się obniżyć wszystkie grupy kosztów; usługi obce spadły o 36% r/r (m.in. niższe czynsze w kinach); duży spadek wynagrodzeń (o 22% r/r), dzięki porozumieniu ze związkami, uelastycznieniu godzin pracy i zmniejszeniu etatyzacji;
 - c. Film i Książka: spadek sprzedaży o 61% r/r (erozja w kinach); strata EBITDA w wys. 0,2 mln PLN;
 - d. Prasa: spadek sprzedaży o 24% r/r (ubytek w sprzedaży wydania papierowego i reklamie, istotny wzrost liczby subskrypcji cyfrowych); grupa mocno ograniczyła koszty operacyjne (o 45% r/r; niższe koszty zużycia materiałów i energii; mniejszy wolumen druku); uzyskano dofinansowanie z FGŚP w wys. 5 mln PLN;
 - e. Reklama zewnętrzna: spadek sprzedaży o 21% r/r (rynek spadł o 26% r/r); AMS ma udział w rynku w wys. 32%;
 - f. Internet: spadek przychodów o 6% r/r; ograniczenie działalności Domiporta i GoldenLine; obniżenie kosztów przełożyło się na podwojenie EBITDA segmentu;
 - g. Radio: spadek sprzedaży o 14% r/r (gł. Brak sprzedaży reklamy radiowej, większe wpływy z subskrypcji internetowej); udział w słuchalności wzrósł o 1 p.p. r/r do 7,2%; wzrost EBITDA o 59% r/r do 7,0 mln PLN;
 - h. COVID-19:
 - i. Nowe ograniczenia dotyczą przede wszystkim kin;
 - ii. Zarząd jest bardziej optymistyczny po 3Q'20, ponieważ rynek zaczął się odbudowywać szybciej niż zakładano;
 - iii. Publikowanie filmów na platformach VoD nie odniosło sukces, więc bardzo dużo premier przesunięto w kinach na 2021-22;
 - iv. Uaktywnienie reklamodawców w 3-4Q'20 (niepewność powoduje ponowny lock-down; Agora spodziewa się słabszego odczytu niż w 3Q'20, ale lepsze niż w 2Q'20);
 - v. Cyfryzacja kanałów sprzedaży treści;
 - vi. Zabezpieczono finansowanie dla grupy.
3. **Q&A:**
 - a. Wsparcie kin przez PISF – w sejmie jest procedowana poprawka, która ma gwarantować łączne wsparcie dla kin w kwocie 157 mln PLN; póki co wsparcie dostały kina studyjne, a nie multipleksy (podmioty czują się pokrzywdzone tą decyzją);
 - b. Reklama Cyberpunk – jest to współpraca promocyjna (np. Wiedźmina dystrybuowano), więc nie będzie miała bardzo dużego wpływu na wyniki 4Q'20;
 - c. Wsparcie FGŚP – dopłaty są prezentowane w pozostałych przychodach operacyjnych (ok. 10 mln PLN); najwięcej dostał segment prasy (ok. 5 mln PLN), a najmniej AMS i Film i książka (po 0,5 mln PLN); spółka nie przewiduje dopłat w 4Q'20;
 - d. Wynagrodzenia – w 3Q'20 grupa wykazała obniżkę płac w kwocie 16 mln PLN (20% czasu pracy); wykazano też redukcję rezerwy urlopowej; w kolejnych okresach wpływ nie będzie tak znaczący;
 - e. Czynsze w kinach – ustawa z marca obowiązuje, tj. umowy przy ponownym lock-downie ulegają zawieszeniu;
 - f. Rynek reklamy – w 4Q'20 panuje duża niepewność i klienci często podejmują decyzje o kampaniach w ostatniej chwili (zależne od obostrzeń); zarząd liczy, że dynamika rynku reklamy w 4Q'20 będzie zbliżona Q/Q; przychody z reklamy kinowej spadną prawie do zera (efekt zamknięcia obiektów); w '20

- podtrzymano prognozę spadku w przedziale 8-12%;
- g. Sprzedaż wersji cyfrowej – spółka obserwuje mocne wzrosty prenumerat cyfrowych (w 3Q'20 +80% r/r); wzrost wpływów z prenumeraty był większy niż spadek wersji papierowej; Agora dopasowuje cały czas ceny do sytuacji rynkowej;
 - h. Eurozet – Agora nie zgadza się z wątpliwościami prezesa UOKiK (m.in. nadmierna konkurencja na Śląsku i w Poznaniu), bo grupa będzie miała silnych konkurentów nawet po fuzji (m.in. RMF FM); wg klientów spółki fuzja z Eurozet może pozwolić na uatrakcyjnienie stawek; spółka nie wdaje się w spekulacje odnośnie kształtu finalnej decyzji (postępowanie toczy się ponad rok); Agora ma czas na sfinalizowanie transakcji do końca '22 i wg zarządu nie będzie problemów z pozyskaniem finansowania;
 - i. Premiery kinowe – ponowny zakaz przełoży się na przesuwanie premier, ale ciężko powiedzieć na chwilę obecną w jakim stopniu (zależy od reżimu sanitarnego; przy 25% możliwego obłożenia, nie opłaca się wprowadzać nowych filmów do kin); część premier już przesunięto z 1H'21 na 2H'21;
 - j. Odbudowa reklamy OOH – po bardzo słabym 2Q'20 widać było wyraźne odbicie; przyszluszczona dynamika jest zależna od ewentualnych obostrzeń; spółka pracuje nad kosztami (w '20 mają spaść całościowo o kilkanaście procent) i przeglądem systemu na nośnikach;
 - k. Spółka pracuje nad ograniczeniem wpływu pandemii na wyniki, rozwija kanały cyfrowe, tak aby poprawić znacząco wyniki w '21.

WP	Grupa WP notuje dobre wyniki reklamy internetowej w 4Q'20 m.in. dzięki znaczącemu wzrostowi rynku e-commerce. Spółka liczy także na dodatkowy wzrost przychodów z reklamy dzięki wdrożeniu nowego narzędzia "WP Sales Booster".
WP	Media Zarząd Wirtualna Polska Holding zapowiada udany ostatni kwartał 2020 roku i prężny muskuły wobec konkurencji. Management Agory także widzi światełko w tunelu, choć problemy, które musi rozwiązać, są spore. Główny to państwo. - Parkiet
Energa	Enspirion - spółka zależna Energi - wdrożyła usługę łączności krytycznej TETRA w innej spółce z grupy.
Enea	Rada nadzorcza Enei odwołała we wtorek Jarosława Ołowskiego z funkcji członka zarządu ds. finansowych. Spółka nie podała przyczyn odwołania.
Lotos, Grupa Azoty	Nadzwyczajne walne zgromadzenie Grupy Azoty Polyolefins - spółki celowej powołanej do realizacji projektu Polimery Police - dokonało podwyższenia kapitału zakładowego spółki o 323,7 mln PLN do 923,0 mln PLN, w drodze emisji akcji, które objęły Grupa Lotos oraz Hyundai Engineering i Korea Overseas Infrastructure & Urban Development Corporation.
Archicom	Liczba zawartych przez Archicom umów sprzedaży mieszkań była w październiku najwyższa od początku 2020 roku. Spółka podtrzymuje prognozę sprzedaży 1.000–1.200 lokali w całym roku. Jednocześnie od trzeciego tygodnia października spółka obserwowała spadki sprzedaży.
Allegro	Prawie 31% respondentów uważa, że dzięki Black Friday ceny są niższe we wszystkich sklepach, a 45% - że ceny są niższe w niektórych sklepach, w innych na tym samym poziomie, wynika z badania przeprowadzonego przez Allegro i SW Research. Jednocześnie 49,9% ankietowanych wskazało Allegro jako miejsce, w którym planuje szukać najlepszych cen. Większość z nich oczekuje rabatu od 50% do 70%. Dodatkowo 41% ankietowanych planuje wykorzystać zbliżający się festiwal zakupów jako okazję do kupienia świątecznych prezentów dla swoich bliskich.
CCC	Aplikacja mobilna CCC przekroczyła liczbę 3 mln pobrań przez klientów, a tygodniowo przybywa średnio 100 tys. użytkowników aplikacji. Aplikacja jest obecnie dostępna na sześciu rynkach, a w planach jest wejście na kolejne.
PKP Cargo	PKP Cargo z powodu pandemii może w 2020 roku nie osiągnąć celu inwestycji na poziomie 0,85 EBITDA, ale pozostaje on aktualny na 2021 rok. Do końca bieżącego roku grupie nie uda się raczej zniwelować straty na poziomie netto.
Aplisens	<p>Aplisens rozważy modyfikację strategii na lata 2020-2022 "za jakiś czas". Spółka nie zrealizuje celu przychodowego strategii na 2020 r.</p> <p>Zarząd ocenia, że w 2021 r. może być "większa skłonność" do dzielenia się zyskiem z akcjonariuszami niż w br., gdy dywidenda wyniosła 0,25 PLN na akcję.</p> <p>Spółka spodziewa się uzyskania certyfikatów dopuszczających wyroby grupy na rynki USA i Kanady w 1Q'21 i ocenia, że w perspektywie kilku najbliższych lat to właśnie rynek amerykański może być jednym z największych rynków zbytu. Zakładanego na ten rok w strategii poziomu przychodów ze sprzedaży prawdopodobnie nie uda się osiągnąć.</p>
Aplisens	Aplisens wyhamował przez pandemię. Mimo niekorzystnego otoczenia grupa obroniła marże, ale założenia dotyczących sprzedaży na 2020 rok nie uda się jej wykonać. - Parkiet

R22	R22 zakłada utrzymanie dynamiki wzrostu osiągniętej w 3Q'20 także w kolejnych kwartałach. Spółka pracuje nad kolejnymi przejęciami, które powinny zostać sfinalizowane w 1H'21. R22 przewiduje przeznaczenie na dywidendę co najmniej 30% zysku netto za rok obrotowy 2019/2020.
Capital Park	Capital Park zawarł przedwstępną umowę zakupu dwóch działek w Gdańsku o łącznej powierzchni 1,3 hektara, przy ujściu Motławy do Martwej Wisły, na tzw. Polskim Haku, podała spółka. Inwestor planuje tam zabudowę mieszkaniową z częścią handlowo-usługową, a także reprezentacyjną przestrzeń rekreacyjną, dostępną dla wszystkich mieszkańców Gdańska i turystów odwiedzających miasto.
Pharmena	Rozpoczęło się pierwsze z trzech planowanych badań przedklinicznych na modelach zwierzęcych prowadzone przez ośrodek badawczy Covance Inc. na zlecenie Pharmeny. Badanie jest prowadzone w celu ustalenia maksymalnej tolerowanej dawki 1-MNA, kandydata na lek w infekcji wirusem Sars-Cov-2. Spółka zakłada, że otrzyma na przełomie stycznia/lutego 2021 r. raport zawierający wyniki powyższego badania.
Atrem	Sąd Arbitrażowy przy Krajowej Izbie Gospodarczej unieważnił wybór oferty konsorcjum Atremu na budowę tłoczni gazu Odolanów przez Gaz-System.
mBank	mBank wysłał frankowiczom wezwania do zapłaty. Bank w razie unieważnienia umowy domaga się zwrotu wypłaconego kapitału i opłaty za korzystanie z niego. UOKiK nie zgadza się z tym podejściem i nie wyklucza wszczęcia postępowania. - Parkiet
Boruta-Zachem	Spółka w 3Q'20 miała 11,3 mln PLN przychodów, 1,1 mln PLN EBIT oraz 1,0 mln PLN zysku netto.
Impel	Spółka w 3Q'20 miała 568,3 mln PLN przychodów, 20,4 mln PLN EBIT oraz 11,3 mln PLN zysku netto.
DataWalk	Spółka w 1-3Q'20 miała 8,9 mln PLN przychodów i 6,1 mln PLN straty netto - wstępne dane.
Creepy Jar (NC)	Spółka w 3Q'20 miała 7,6 mln PLN przychodów, 1,0 mln PLN EBIT oraz 0,3 mln PLN straty netto.
Movie Games (NC)	Spółka w 3Q'20 miała 3,0 mln PLN przychodów, 1,5 mln PLN EBIT oraz 1,9 mln PLN zysku netto.
Medinice (NC)	Spółka Medinice zawarła z amerykańskim partnerem porozumienie dotyczące wspólnego powołania spółki celowej prawa polskiego w celu certyfikacji i dystrybucji w UE szybkich testów do diagnostyki COVID-19.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzysztof Tkocz

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krzysztof.tkocz@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