

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Adrian Górniak

KOMENTARZ PORANNY

Małe zmiany indeksów

Wczorajsza sesja była znacznie spokojniejsza niż poprzednie i nie przyniosła istotnych zmian indeksów. WIG20 pozostał bez zmian (0,0%), WIG wzrósł 0,2%, mWIG40 0,8%, a sWIG80 spadł -0,3%. Wśród blue-chipów pozytywnie wyróżniał się KGHM (2,9%), PGNiG (3,3%), Lotos (3,0%) oraz CCC (4,3%), traciły głównie Dino (-4,6%) oraz CD Projekt (-1,9%). Niewielkie zmiany miały również miejsce na zagranicznych parkietach – DAX pozostał bez zmian, CAC40 wzrósł 0,2%, a FTSE spadł -0,6%. Z kolei w USA S&P spadł -0,2%, a Nasdaq wzrósł 0,5%. Na aktywność inwestorów z pewnością wpływało dzisiejsze Święto Dziękczynienia oraz brak sesji w USA (jutro sesja będzie skrócona). Brak inwestorów zza oceanu może również wpływać na nieco niższą zmienność oraz obroty do końca tygodnia. Dzisiaj rano NIKKEI jest na blisko 1% plusie, a kontrakty terminowe na S&P rosną 0,3%.

Michał Fidelus

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **COVID-19:** Codzienny monitoring [tabela BDM];
- **CD Projekt:** Spółka w 3Q'20 wypracowała 37,2 mln PLN EBITDA, powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- **Allegro:** wyniki za 3Q'20 zbliżone do konsensusu [tabela BDM];
- **Neuca:** wyniki za 3Q'20 wyraźnie powyżej konsensusu;
- **TIM:** Bardzo dobre wyniki za 3Q'20 (EBITDA >20 mln PLN), istotnie powyżej oczekiwań ; konferencja dziś o 12:30 [tabela BDM];
- **ZE PAK:** EBITDA w 3Q'20 wyniosła 60,1 mln PLN (-45% r/r, +33% q/q); konferencja dziś o 10:00 [tabela BDM];
- **Artifex Mundi:** Spółka w 3Q'20 wypracowała 2,0 mln PLN zysku netto, zgodnie z szacunkami [komentarz BDM];
- **Best, EuCO, NTT, IMS, EMC:** Wyniki za 3Q'20;
- **Selvita:** Spółka nie wyklucza kolejnej akwizycji w '21;
- **ZUE:** Spółka spodziewa się dalszej poprawy wyników po 4Q'20;
- **11 bit studios:** P. Marszał zastąpi G. Miechowskiego na stanowisku prezesa [komentarz BDM];
- **BNP Paribas BP:** Bank przeprowadzi zwolnienia grupowe do 800 osób w latach 2021-23;
- **PKN Orlen:** Budowa linii do nawozów azotowych we Włocławku zaawansowana w 32%;
- **Pekabex:** Spółka widzi bardzo duży potencjał rozwoju prefabrykacji na rynku mieszkaniowym;
- **Medicalgorithmics:** Spółka spodziewa się w XI-XII mniejszej liczby procedur medycznych niż w X;
- **ML System:** Spółka w 3Q'20 miała 0,9 mln PLN zysku netto [tabela BDM];
- **Vivid Games:** Spółka w 3Q'20 miała 1,5 mln PLN EBITDA [tabela BDM];
- **Echo:** Wyniki 3Q'20 (zaległe) i podsumowanie konferencji wynikowej [tabela BDM];
- **Sonel:** Wyniki za 3Q'20 zbliżone do oczekiwań (EBITDA -6% vs oczek.) [zaległy komentarz BDM];
- **AB:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'20/21 (kalendarzowy 3Q'20, 25.11.2020);
- **ZPC Otmuchów:** Grupa rozpoczęła przegląd kierunków rozwoju segmentu produktów śniadaniowych i zbożowych;

Notowania: środa, 25 listopada 2020			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 860,2	0,0%	-13,5%
WIG30	2 151,0	0,3%	-13,0%
mWIG40	3 752,6	0,8%	-4,0%
sWIG80	14 998,4	-0,3%	24,5%
WIG	53 401,8	0,2%	-7,7%
WIG Banki	4 617,1	0,0%	-31,8%
WIG Bud	3 133,3	1,6%	37,5%
WIG Chemia	7 364,2	0,6%	-12,2%
WIG Dew	2 223,0	1,6%	-9,7%
WIG Energia	1 828,3	0,5%	-6,8%
WIG Games	32 416,5	-0,5%	72,7%
WIG IT	3 710,6	0,4%	30,9%
WIG Media	5 358,7	-0,5%	-0,3%
WIG Paliwa	4 537,8	0,8%	-30,1%
WIG Spoż	3 539,6	2,7%	13,2%
WIG Surowce	4 709,6	2,9%	52,4%
WIG Telco	888,5	0,1%	1,7%
DAX	13 289,8	1,3%	0,3%
CAC40	5 571,3	1,2%	-6,8%
BUX	39 035,1	1,9%	-15,3%
S&P500	3 629,7	1,6%	12,3%
DJIA	29 872,5	1,5%	4,7%
Nasdaq Comp	12 094,4	1,3%	34,8%
Bovespa	110 132,5	2,2%	-4,8%
Nikkei225	26 296,9	0,5%	11,2%
S&P/ASX 200	6 683,3	0,6%	0,0%
Złoto	1 807,6	0,0%	19,1%
Miedź	7 177,5	-1,4%	16,3%
Ropa	44,9	4,3%	-19,8%
EUR/PLN	4,47	0,1%	5,0%
USD/PLN	3,75	-0,1%	-1,2%
CHF/PLN	4,13	0,2%	5,2%
EUR/USD	1,19	0,2%	6,3%
USD/JPY	104,46	0,0%	-3,8%

FW20			
	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 868	19	1,03%
Kurs zamknięcia	1 858	-6	-0,32%
Kurs min.	1 843	12	0,66%
Kurs max.	1 869	4	0,21%
Wolumen obrotu	19 417	-442	-2,23%
Otwarte pozycje	43 854	763	1,77%

Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 866,15	1 840,63	1 866,15	1 860,15	0,0%	1 089
WIG30	2 146,50	2 129,19	2 153,48	2 150,96	0,3%	1 153
MWIG40	3 746,84	14 983,86	15 124,32	3 752,56	0,8%	144
SWIG80	15 115,57	3 732,96	3 752,56	14 998,37	-0,3%	34
WIG-PL	54 199,03	54 199,03	54 502,37	54 502,37	0,2%	1 273
WIG	53 342,53	52 965,07	53 492,15	53 401,80	0,2%	1 283

WIG20					
	Close	MC	1D	YTD	
Alior	17,47	2 281	-0,8%	-39,1%	
Allegro	79,34	81 185	1,4%	84,5%	
CCC	62,70	3 440	4,3%	-43,0%	
CD Projekt	364,00	34 988	-1,9%	30,2%	
Cyfrowy P.	26,88	17 191	1,3%	-3,8%	
Dino	253,40	24 843	-4,6%	76,0%	
JSW	23,41	2 749	2,8%	9,5%	
KGHM	152,30	30 460	2,9%	59,3%	
Lotos	35,70	6 600	3,0%	-57,3%	
LPP	7 070,00	13 097	1,0%	-19,8%	
Orange	6,27	8 222	0,2%	-12,0%	
Pekao	60,68	15 927	0,3%	-39,6%	
PGE	6,10	11 406	0,4%	-23,4%	
PGNiG	5,07	29 296	3,3%	17,1%	
PKN Orlen	53,50	22 882	-1,0%	-37,7%	
PKOBP	27,86	34 825	-0,9%	-19,2%	
Play	38,24	9 737	-1,5%	9,3%	
PZU	26,75	23 099	-0,9%	-33,2%	
Santander Polska	182,00	18 598	1,2%	-40,8%	
Tauron	2,21	3 880	1,6%	35,0%	

WYKRES DNIA

Dolar osłabia się do koszyka walut będąc w okolicach minimów z sierpnia/września'20 (ok. 92 USD). Opublikowany w środę wieczorem protokół z ostatniego posiedzenia FOMC nie był zaskoczeniem. Inwestorzy liczą na ruchy banku na grudniowym posiedzeniu (oczekiwane wydłużenie okresu skupu aktywów).

DXY (indeks dolara)- daily

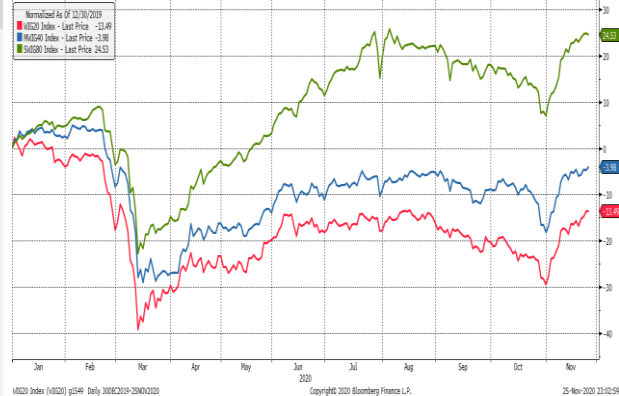


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	465,00	1 098	-4,5%	16,3%	Famur	1,67	960	1,2%	-44,0%
Amica	145,40	1 131	-1,1%	6,1%	GPW	42,80	1 796	0,0%	8,9%
AmRest	25,05	5 500	2,7%	-42,1%	GTC	6,90	3 350	7,8%	-28,7%
Asseco PL	67,80	5 627	2,7%	6,5%	Handlowy	35,30	4 612	0,9%	-31,9%
Asseco SEE	41,00	2 128	-1,2%	65,3%	ING BSK	159,60	20 764	2,3%	-21,2%
Azoty	25,75	2 554	1,4%	-12,1%	Inter Cars	250,00	3 542	0,4%	22,0%
Benefit Sys.	670,00	1 939	-2,0%	-24,0%	Kernel	49,20	4 134	4,7%	8,7%
Biomed-L.	13,90	865	-3,8%	1223,8%	Kęty	453,00	4 362	0,6%	30,9%
BNP Paribas	51,00	7 518	2,0%	-25,0%	Kruk	137,20	2 603	1,9%	-18,1%
Budimex	258,00	6 587	3,2%	50,0%	Livechat	92,00	2 369	-1,8%	112,5%
Celon Pharm	41,60	1 872	0,7%	4,8%	Mabion	23,15	318	-4,3%	-69,9%
Ciech	31,45	1 657	0,0%	-20,8%	mBank	168,80	7 151	-0,5%	-56,7%
Comarch	192,00	1 562	-1,0%	2,7%	Mercator	434,00	4 602	-4,6%	4261,8%
Datawalk	200,00	977	-1,0%	265,0%	Millennium	2,90	3 518	-0,5%	-50,4%
Develia	1,77	790	-1,2%	-30,5%	Neuca	591,00	2 580	-0,2%	56,3%
Dom Dev.	95,80	2 416	-3,0%	1,3%	PKP Cargo	12,60	564	-0,6%	-38,5%
Echo	3,96	1 634	1,5%	-15,2%	PlayWay	631,00	4 165	6,2%	164,0%
Enea	5,59	2 468	0,5%	-29,4%	Ten Square	598,00	4 346	0,7%	202,0%
Energa	8,07	3 342	0,2%	14,0%	WP.PL	79,00	2 301	-0,3%	13,2%
Eurocash	14,36	1 998	1,4%	-34,2%	XTB	16,90	1 984	-3,2%	327,8%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 26MAY2020-26NOV2020
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 26MAY2020-26NOV2020
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

CD Projekt

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20

Wyniki za 3Q'2020 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	odchyl.	3Q'20P	odchyl.	1-3Q'19	1-3Q'20	zmiana r/r
Przychody	92,9	104,5	12,5%	106,3	-1,7%	115,5	-9,5%	308,0	468,5	52,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	55,0	68,1	23,8%	64,7	5,2%	-	-	203,5	324,3	59,4%
Zysk ze sprzedaży	16,0	28,3	77,3%	16,4	73,9%	-	-	74,9	186,6	149,2%
EBITDA	24,9	37,2	49,5%	29,2	27,5%	34,9	6,7%	101,9	211,1	107,1%
EBIT	16,8	28,5	69,5%	16,5	72,8%	25,6	11,4%	76,7	184,3	140,3%
Zysk (strata) brutto	19,2	27,8	44,9%	19,2	44,6%	-	-	83,4	188,6	126,2%
Zysk (strata) netto	14,9	23,4	57,0%	17,5	33,6%	25,1	-6,8%	66,4	170,1	156,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	59,2%	65,1%		60,8%		-		66,1%	69,2%	
Marża EBITDA	26,8%	35,6%		27,4%		30,9%		33,1%	45,1%	
Marża EBIT	26,8%	35,6%		15,5%		22,4%		24,9%	39,3%	
Marża zysku netto	16,0%	22,4%		16,5%		22,1%		21,6%	36,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- CDR na poziomie przychodów wypracowała 104,5 mln PLN (+12,5% r/r). Jak zwykle większość tego wyniku została wygenerowana dzięki sprzedaży „Wiedźmina 3”, a lepszy r/r wynik był pochodną większej popularności uniwersum, jak i rozszerzenia dostępności tytułu o platformę Nintendo Switch. Segment CD Projekt Red w tym okresie opowiadał za 62% (65,3 mln PLN) przychodów, natomiast za resztę czyli 40,5 mln PLN GOG.com.
- Po stronie kosztów największą pozycję stanowiły koszty sprzedaży (31,2 mln PLN), które były związane z marketingiem gry „Cyberpunk 2077”. Wydatki CD Projektu na produkcję gier i nowych technologii wyniosły w 3Q'20 39,6 mln PLN, co przełożyło się na wzrost skumulowanego salda nakładów na prace rozwojowe do poziomu 522,7 mln PLN.
- Na poziomie EBITDA w tym okresie spółka wypracowała 37,2 mln PLN (+49,5% r/r), EBIT wyniósł 28,5 mln PLN (+69,5% r/r), a zysk netto 23,4 mln PLN (+57,0% r/r) – deweloper uwzględnił ulgę IP BOX (efektywna stopa podatkowa wyniosła 16%).
- W strukturze przychodów w całym 1-3Q'20 (468,5 mln PLN) za 64% całości odpowiadały przychody ze sprzedaży (299,6 mln PLN), natomiast sprzedaż towarów i materiałów (m.in. przychody platformy GOG.com) odpowiadała w tym okresie za 36% (167,7 mln PLN).
- Koszty wytworzenia sprzedanych produktów i usług w 1-3'20 wyniosły 21,9 mln PLN – prezentują one głównie amortyzację nakładów na prace rozwojowe projektów „Gwint: Wiedźmińska Gra Karciana”, „Wojna Krw” oraz gry „Wiedźmin 3: Dziki Gon na platformę Nintendo Switch”.
- Koszty sprzedanych towarów i materiałów w tym okresie wyniosły 122,2 mln PLN - odpowiadają one głównie kosztowi własnemu sprzedaży towarów, realizowanej w ramach platformy GOG.com.
- Grupa podała, że na koniec 3Q'20 pozycja bilansowa „sprzedaż przyszłych okresów” (związana z zaliczkami na poczet tantiem oraz otrzymanymi lub należnymi tantiemami, głównie w związku z planowaną premierą gry „Cyberpunk 2077”) wyniosła 270,6 mln PLN i była o 77,7 mln PLN wyższa niż kwartał temu.
- Przepływy operacyjne netto za 1-3Q'20 CD Projektu wyniosły 396,9 mln PLN.
- Z końcem września spółka miała dostęp łącznie do 500,8 mln PLN gotówki oraz lokat bankowych powyżej trzech miesięcy. Wartość obligacji w posiadaniu grupy wyniosła 128,3 mln PLN.

Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q'20 (25.11.2020).

Prezentacja dostępna pod: [link](#)

- o CD Projekt liczy nie tylko na sukces sprzedażowy „Cyberpunka”, lecz także na to, że fala popularności obejmie wcześniejsze gry z serii wiedźmińskiej;
- o chce pozyskiwać jak najwięcej kooperacji z innymi markami, aby zwiększać znajomość „Cyberpunk 2077”. Gra pojawi się w 55 krajach i będzie oferować łącznie 18 wersji lokalizacyjnych;
- o spółka spodziewa się, że większość kopii gry „Cyberpunk 2077” w tym roku zostanie sprzedanych poprzez kanały dystrybucji cyfrowej (na pewno będzie to więcej niż w przypadku „Wiedźmina 3” i więcej niż 50%);
- o CDR nie ujawnia szczegółowych informacji o przedsprzedaży, zdradza jedynie tyle iż jest bardzo zadowolony z tych poziomów;
- o kluczowa faza kampanii marketingowej „CP2077” rozpocznie się w pierwszych dniach grudnia. Chcą dotrzeć do tylu osób, do ilu to jest możliwe, dlatego reklamy wyświetlają w 55 krajach, w 34 językach;
- o w ciągu najbliższych dwóch tygodni firma będzie wysyłała kopie gry do recenzentów z całego świata. Recenzje ukażą się niedługo przed premierą;
- o wiele z drobnych błędów w grze, o których pisali recenzenci, jest już naprawionych;
- o anulowane preordery stanowią niewielki poziom całości przedsprzedaży;
- o zarząd wierzy, że poziom błędów będzie na tyle niski, że gracze ich nie zauważą;
- o firma wydłużyła okres pracy zdalnej dla pracowników do końca marca 2021 roku. Spółka nie spodziewa się, by praca zdalna wpłynęła na harmonogram prac nad grami;
- o potwierdzono, że po premierze „CP 2077”, w 1Q'21, spółka zaktualizuje strategię;
- o spółka na chwilę obecną nie chce zdradzać szczegółów dotyczących wersji MP;
- o są zespoły, które zakończyły pracę na „CP2077” i zajmują się czymś nowym, jednak o tym również jeszcze nie chcą zdradzać więcej szczegółów;
- o CDR poda datę premiery pełnego wydania „The Witcher: Monster Slayer” już w 2021, z powodu aktualnej koncentracji na grze „Cyberpunk 2077”, zaznaczono, że gra jest na etapie soft launch w kilku krajach, w tym w Rosji;
- o po premierze CP, po tym jak uda się spółce zebrać pierwsze globalne dane dotyczące sprzedaży, będzie się chciała podzielić tą informacją.

Artifex Mundi

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20

Wyniki za 3Q'2020 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	odchyl.	1-3Q'19	1-3Q'20	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	4,1	5,5	36,3%	5,5	0,0%	12,2	18,9	55,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	1,9	3,2	66,2%	2,6	22,7%	6,0	11,3	89,3%
SG&A	1,3	0,8	-33,3%	0,7	17,6%	3,1	2,2	-31,0%
PPO/PKO	0,0	-0,1	-372,9%	0,0	-838,2%	-0,6	-0,9	56,7%
EBITDA	2,5	4,1	65,7%	4,0	3,1%	7,4	13,7	86,2%
EBIT	0,7	2,4	253,4%	1,9	27,2%	2,3	8,3	262,7%
Saldo finansowe	0,2	0,0	-97,8%	0,0	-46,9%	0,2	0,0	-98,3%
Zysk brutto	0,9	2,4	162,4%	1,9	26,8%	2,4	8,3	239,2%
Zysk netto	0,8	2,0	135,5%	1,5	28,1%	2,0	6,79	236,5%
Marżę brutto ze sprzedaży	47,4%	57,8%		47,1%		49,1%	59,9%	
Marża EBITDA	60,6%	73,7%		71,4%		60,5%	72,6%	
Marża EBIT	16,8%	43,7%		34,3%		18,7%	43,7%	
Marża zysku netto	20,7%	35,8%		27,9%		16,6%	35,9%	

Źródło: BDM S.A., spółka

BDM:

- W 3Q'20 spółka wypracowała 5,5 mln PLN przychodów, co oznacza wzrost o ok. 36% r/r. Skok sprzedaży został osiągnięty dzięki lepszej monetyzacji gier HOPA, których to portfel został rozszerzony o konsole oraz komercjalizację gier F2P, w tym „Unsolved”.
- Na poziomie EBIT w tym okresie spółka wypracowała 2,4 mln PLN (+253% r/r). Do wzrostu wyniku operacyjnego oprócz wyższych przychodów przyczyniły się niższe koszty zarządu i sprzedaży. Koszty własny sprzedaży wyniósł 2,3 mln PLN (tantiemy = 0,9 mln PLN, amortyzacja: gier HOPA = 1,0 mln PLN, gier F2P = 0,2 mln PLN, gier premium = 0,2 mln PLN).
- Na poziomie zysku netto w 3Q'20 Artifex Mundi wygenerował 2,0 mln PLN (+135% r/r).
- Rentowność brutto w tym okresie wzrosła do 57,8% z 47,4% rok wcześniej, na co wpływ miał m.in. miks sprzedawanych produktów oraz zamortyzowane gry HOPA.
- Nakłady na produkcję gier zmniejszyły się w 3Q'20 o 26% r/r, do 4,1 mln PLN. W tym okresie w związku z reorganizacją, średnia liczba pracowników zatrudnionych w spółce zmniejszyła się blisko o 34% r/r ze 132 osób do 87.
- Na koniec września 2020 roku największą pozycją aktywów była suma aktywowanych kosztów gier komputerowych, która wzrosła do 12,4 mln PLN (obejmuje ona nakłady na realizację gier, częściowo pomniejszone o amortyzację i odpisy) i urosła w przeciągu minionego kwartału o 1,7 mln PLN. Największy udział w pozycji miały wydatki związane z realizacją gier przeznaczonych do komercjalizacji w modelu F2P, wynoszące na koniec 3Q'20 9,8 mln PLN.
- Na przestrzeni trzech ostatnich miesięcy środki pieniężne i ich ekwiwalenty spółki zwiększyły się o 1,6 mln PLN do poziomu 8,9 mln PLN.
- W całym 1-3Q'20 spółka wygenerowała 18,9 mln PLN przychodów, za 15,7 mln PLN odpowiadały segment gier HOPA, który urósł o 51% r/r, 2,4 mln PLN (+171% r/r) wypracowane zostało przez produkcje F2P (1,2 mln PLN „Bladebound” oraz 1,0 mln PLN „Unsolved”), natomiast segment premium dołożył 0,8 mln PLN (-4% r/r).
- W 3Q'20 tytułem z portfolio grupy generującym najwyższe przychody był „Unsolved. Odpowiadał on za ok. 10,1% całości przychodów ze sprzedaży gier. W okresie 1-3Q'20 pozycję gry generującej najwyższe przychody utrzymał „Bladebound” (6,6%).
- W 3Q'20 spółka wprowadziło do sprzedaży 1 nową grę HOPA na PC/mobile, 2 porty gier na PS4/X1/NS oraz 1 na NC. Przychody ze sprzedaży gier HOPA na PS4, Nintendo Switch i Xbox One, wzrosły w tym okresie o 115% do 1,5 mln PLN, przy 6-krotnym wzroście sprzedaży na Nintendo Switch (do 0,5 mln PLN).
- Największy udział w pozycji bilansowej „aktywowane koszty gier” mają wydatki związane z realizacją gier F2P. Na koniec września 2020r. aktywowane koszty gier free-to-play wyniosły 9,8mln PLN, wobec 13,0 mln PLN rok wcześniej. W okresie 1-3Q'20 grupa rozpoznała i zaksięgowała w aktywach jako aktywowane koszty gier, wydatki w wysokości 8,5 mln PLN. 6,1 mln PLN zostało przypisane segmentowi gier F2P, a 2,4 mln PLN – aktywowane koszty gier HOPA. Spółka niezmiennie ocenia, iż „Bladebound” jest projektem o istotnym potencjale komercyjnym. Dotychczas wdrożone w 2020 r. aktualizacje zmiany wpłynęły korzystnie na KPI, jednak dalej są one poniżej poziomów uzasadniających akwizycje graczy. Harmonogram prac nad tytułem zakłada podsumowanie, pod koniec 2020 r., postępów w pracach nad projektem i podjęcie kierunkowej decyzji w sprawie dalszego rozwoju gry.

TIM

Spółka opublikowała raport za 3Q'20. Konferencja z zarządem dziś o 12:30 na MS Teams: [link](#)

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	194,0	198,1	214,3	223,9	207,5	210,2	229,6	242,7	240,1	253,7	267,7	16,6%	265,9	0,7%
jednostkowe	175,5	179,1	196,4	200,6	188,1	188,1	207,2	215,1	213,2	218,0	240,8	16,2%	241,2	-0,2%
Zysk ze sprzedaży	3,1	2,3	5,2	7,2	7,1	7,6	9,8	8,2	7,3	12,2	15,0	53,3%	8,9	67,4%
EBITDA	5,6	8,3	9,9	7,3	11,9	12,9	15,0	13,2	12,5	17,5	20,5	36,6%	14,5	41,1%
jednostkowa	3,7	2,9	5,9	4,6	8,9	9,6	9,0	8,4	7,7	10,5	13,0	44,5%	6,3	106,2%
inne (3LP)	1,9	5,4	4,0	2,6	2,9	3,4	6,0	4,9	4,8	7,0	7,5	25,1%	8,2	-8,5%
EBITDA (bez PDO)	5,6	4,9	8,1	10,2	11,8	12,9	14,9	13,5	12,5	17,7	20,5	37,3%	14,5	41,2%
EBIT	3,1	5,6	7,0	4,2	7,1	7,6	9,8	7,9	7,3	11,9	15,0	52,1%	8,9	67,3%
Zysk brutto	2,9	5,4	6,4	4,0	5,1	6,4	5,9	7,8	0,7	11,4	12,2	104,7%	6,4	89,2%
Zysk netto	2,4	4,2	5,1	3,4	3,9	4,6	5,7	5,4	0,5	8,9	10,4	82,0%	5,2	100,4%
jednostkowy	2,3	1,4	3,9	2,6	5,7	6,1	6,5	4,5	4,5	7,3	11,5	78,3%		
Marża zysku ze sprzedaży	1,6%	1,1%	2,4%	3,2%	3,4%	3,6%	4,2%	3,4%	3,0%	4,8%	5,6%		3,4%	
Marża EBITDA	2,9%	4,2%	4,6%	3,2%	5,7%	6,1%	6,5%	5,5%	5,2%	6,9%	7,7%		5,5%	
jednostkowa	2,1%	1,6%	3,0%	2,3%	4,7%	5,1%	4,3%	3,9%	3,6%	4,8%	5,4%		2,6%	
Marża netto	1,2%	2,1%	2,4%	1,5%	1,9%	2,2%	2,5%	2,2%	0,2%	3,5%	3,9%		2,0%	
KON	83,2	99,2	89,8	86,9	90,0	102,4	82,9	82,9	83,8	101,9	94,4	13,9%	95,9	-1,6%
Dług netto	0,6	29,0	20,2	30,4	113,9	119,0	94,6	90,1	94,3	99,9	83,4	-11,8%	81,8	2,0%
P/E 12m											16,7		13,6	
EV/EBITDA 12m											7,6		6,7	

Źródło: BDM, spółka.

ZE PAK

Spółka opublikowała raport za 3Q'20. Konferencja z zarządem dziś o 10:00 na MS Teams.

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
Przychody	465,8	517,1	640,6	681,4	695,1	710,9	751,1	720,8	524,1	526,4	554,7	-26,1%
w tym KDT	33,2	39,3	42,5	37,6	26,5	34,6	29,6	53,1	50,1	48,7	42,6	44,1%
EBITDA	49,8	21,7	41,1	-22,8	74,3	88,8	109,1	121,2	15,7	45,2	60,1	-44,9%
Wytwarzanie	74,0	19,0	17,0	-1,0	122,5	70,2	85,7	51,2	25,1	27,7	38,3	-55,4%
Sprzedaż	-1,0	-4,0	1,0	-7,0	4,9	-5,3	0,6	62,6	-2,7	-3,6	0,9	43,4%
Remonty	-1,0	3,0	-3,0	5,0	0,2	1,0	2,8	5,0	-0,4	1,2	2,3	-18,2%
Wydobycie	-22,0	1,0	17,0	-22,0	-53,6	16,0	19,5	15,9	-0,5	22,5	18,6	-4,7%
Pozostałe/korekty	-1,0	2,0	8,0	5,0	-0,3	7,4	-3,6	-0,7	-5,7	-2,6	0,0	
EBITDA skoryg.	49,8	21,7	41,1	18,4	74,3	88,8	109,1	121,2	34,5	45,2	60,1	-44,9%
EBITDA skoryg.-KDT	16,6	-17,6	-1,4	-19,2	47,8	54,2	79,5	68,1	-15,6	-3,5	17,4	-78,1%
Wynik netto	-16,0	-36,0	-5,0	-407,0	13,3	23,4	34,7	-517,5	-10,3	-250,7	10,1	-70,9%
Wynik netto powtarzalny	-16,0	-36,0	-5,0	-187,0	13,3	23,4	34,7	22,5	-10,3	-49,7	10,1	-70,9%
Produkcja netto [TWh]	1,39	1,51	1,68	1,47	1,16	1,36	1,60	1,54	1,12	1,18	1,27	-20,6%
Sprzedaż energii TWh	2,09	2,18	2,48	2,58	2,31	2,33	2,46	2,26	1,52	1,60	1,75	-28,9%
w tym obrót	0,70	0,67	0,80	1,11	1,15	0,97	0,86	0,72	0,40	0,42	0,48	-44,2%
Średnia cena PLN/MWh	189,60	201,84	219,73	229,61	269,88	268,43	276,67	263,11	280,88	273,47	273,75	-1,1%
Średnia cena CO2 PLN/EUA	32,52	63,24	86,33	68,48	81,70	94,24	89,60	88,88	119,24	114,60	111,45	24,4%
Modelowy CDS PLN/MWh	148,89	128,97	116,96	148,09	171,98	158,95	171,39	161,54	148,86	136,53	149,14	-13,0%
CAPEX	38,0	12,0	6,0	17,0	8,0	13,3	3,7	6,0	1,9	5,0	18,4	
Dług netto	336	314	164	80	169	161	-130	-281	-105	-63	-333	

Źródło: BDM, spółka.

Allegro

W 3Q'20 grupa wypracowała ok. 928,7 mln PLN przychodów, ok. 408,5 mln PLN oczyszczonej EBITDA i poniosła 131,7 mln PLN straty netto (po oczyszczeniu 147,4 mln PLN).

Allegro podwyższyło swoje oczekiwania na 2020 r. i spodziewa się wzrostu GMV do nieznacznie powyżej 50% r/r i skorygowanej EBITDA do wyraźnie powyżej 20% r/r. Bez zmian pozostają założenia dotyczące przychodów oraz CAPEX.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20 konsensus	różnica
Przychody	620,2	928,7	50%	953,5	-2,6%
EBITDA	319,8	284,7	-11%	282,0	1,0%
EBITDA skorygowana	322,4	408,5	27%	412,8	-1,0%
Wynik netto	73,4	-131,7			
Wynik netto skoryg.	75,7	147,4	95%		
Marża EBITDA	51,6%	30,7%		29,6%	
Marża EBITDA skoryg.	52,0%	44,0%		43,3%	
Marża netto skoryg.	12,2%	15,9%			

Źródło: PAP

Neuca

W 3Q'20 grupa wypracowała 2,3 mld PLN przychodów, ok. 59,0 mln PLN EBIT i 45,3 mln PLN zysku netto.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'20	konsensus	różnica	r/r	q/q	YTD 2020	r/r
Przychody	2306,4	2093	10,20%	15,00%	20,80%	6853,7	11,80%
EBITDA	75,3	61,4	22,70%	43,40%	33,50%	216,6	31,60%
EBIT	59	45,5	29,80%	52,80%	46,30%	169,4	37,20%
zysk netto j.d.	44,7	33,2	34,60%	59,80%	49,70%	124	33,30%
marża EBITDA	3,30%	2,90%	0,33	0,65	0,31	3,16%	0,48
marża EBIT	2,60%	2,20%	0,39	0,63	0,45	2,47%	0,46
marża netto	1,90%	1,60%	0,35	0,54	0,37	1,81%	0,29

Zródło: PAP

Best

W 3Q'20 grupa wypracowała 72,5 mln PLN przychodów, ok. 33,7 mln PLN EBIT i poniosła 20,7 mln PLN straty netto.

EuCO

W 3Q'20 grupa wypracowała 14,0 mln PLN przychodów, ok. 1,7 mln PLN EBIT i 0,7 mln PLN zysku netto.

IMS

W 3Q'20 grupa wypracowała 8,9 mln PLN przychodów, ok. 1,5 mln PLN EBIT i 1,2 mln PLN zysku netto.

NTT System

W 3Q'20 grupa wypracowała 211,7 mln PLN przychodów, ok. 3,8 mln PLN EBIT i 2,7 mln PLN zysku netto.

EMC

W 3Q'20 grupa wypracowała 112,6 mln PLN przychodów, ok. 0,9 mln PLN EBIT i poniosła 1,6 mln PLN straty netto.

Selvita

Selvita nie wyklucza kolejnego przejęcia w 2021 roku, poinformował prezes Bogusław Sieczkowski. Jak zaznaczył, Fidelta na tle rynku chorwackiego wygląda podobnie, jak Selvita na tle Polski.

Jak poinformował członek zarządu Dawid Radziszewski, Selvita na razie podtrzymuje strategię do końca 2023 r., którą opublikowała w I poł. br., a akwizycja Fidelty niewątpliwie przybliży spółkę do jej realizacji. Dodał, że kolejne akwizycje będą również raczej finansowane długiem. Obecnie Selvita ma około 100 mln PLN gotówki.

Zamknięcie transakcji jest przewidziane na 4 stycznia. Fidelta będzie konsolidowana od 2021 r. Spółka planuje, że pełna integracja nastąpi do końca przyszłego roku. Jak poinformował prezes, w kolejnych latach realne jest utrzymanie dwucyfrowego wzrostu przychodów pro-forma połączonych Selvity i Fidelty.

11 bit studios

- Rada nadzorcza 11bit studios powołała na stanowisko prezesa dotychczasowego członka zarządu Przemysław Marszał. Dotychczasowy prezes Grzegorz Miechowski pozostaje we władzach 11bit studios jako członek zarządu odpowiedzialny za sprawy operacyjne.

- komentarz video: [link](#)

- P.Marszał uważa, iż 11b jest w świetnym momencie, aby wykonać kolejny krok w rozwoju spółki. Wyzwanie, przed którym stoi spółka, czyli tworzenie coraz większych i ambitniejszych projektów growych, zespołami liczącymi ponad 100 osób, wymaga zmian. Spółka musi postawić na dynamiczną organizację, wspierającą pracę dużych zespołów. Chcą budować coraz większe projekty 'Alternative AAA' i jednocześnie lepiej rozumieć swoje przewagi i budować je na przyszłość. W jego ocenie, zmiana zakresu obowiązków w ramach zarządu usprawni jego funkcjonowanie.

- G.Miechowski uważa, że Przemek to wizjoner. Wzmocni potencjał 11b zajmując się strategicznym długoterminowym planowaniem oraz sferą innowacji. Miechowski skupi się na tematach operacyjno-finansowych, administracyjnych i marketingowych.

- nowy prezes 11bit studios zapowiada, że spółka będzie nadal koncentrować się na produkcji i wydawaniu gier opartych na wyraźnych ideach (meaningful entertainment).

- po zmianach, które weszły w życie z dniem 24 listopada, Zarząd 11 bit studios S.A. przedstawia się następująco: Przemysław Marszał - prezes zarządu, Grzegorz Miechowski - członek zarządu, Michał Drozdowski - członek zarządu.

Q&A po konferencji poświęconej temu wydarzeniu:

- spółka planuje rozrosnąć się do 300 osób, tak żeby ok. 100 osób pracowało nad każdym z ich tytułów. Na chwilę obecną zespoły te sięgają nawet do 70 osób. Cel ten chcą osiągnąć w przeciągu 2 lat;

- na przełomie 1Q/2Q'21 będą chcieli pokazać coś więcej o wszystkich projektach nad którymi pracują;

- spółka jest otwarta na akwizycje;

- Program Motywacyjny -> wkrótce będą chcieli o nim poinformować „parametry zmieniły się tak, że będą się podobały”.

Komentarz BDM: Pozytywnie odbieramy przetasowania w zarządzie spółki. Naszym zdaniem zmiany te pomogą w dynamicznym rozwoju 11b, rozłożeniem strategicznych obowiązków na poszczególnych członków, tym samym na lepsze i efektywniejsze wywiązywanie się z nich. Ponadto przedstawiciele spółki zapowiedzieli, że na przełomie 1Q/2Q'21 przedstawią nowe informacje dotyczące projektów, nad którymi obecnie pracują.

ZUE	<p>Grupa pozytywnie ocenia perspektywy rynku infrastruktury kolejowej na 2021 rok. Na rynku miejskim spodziewa się odłożenia części inwestycji na kolejne lata - poinformował PAP Biznes prezes Wiesław Nowak.</p> <p>ZUE spodziewa się dalszej poprawy wyników po 4Q'20, poinformował ISBnews prezes Wiesław Nowak.</p> <p>Ocecił, że II fala pandemii koronawirusa nie spowodowała perturbacji z realizacją zadań dzięki doświadczeniom zdobytym wiosną i restrykcyjnemu trzymaniu się wypracowanym wtedy rozwiązaniom sanitarnym.</p> <p>ZUE chciałoby powiększyć swój portfel zamówień, ale w sposób bezpieczny, poinformował ISBnews prezes Nowak. Wyjaśnił, że w obecnej sytuacji końca perspektywy UE pojawiają się na rynku oznaki wojny cenowej. Podkreślił, że wykonawcom w tej chwili najbardziej zależy na poznaniu harmonogramu przetargów ich głównego zamawiającego na 2021 roku.</p>																																																																													
Pekabex	<p>Pekabex widzi bardzo duży potencjał rozwoju prefabrykacji na rynku mieszkaniowym i planuje realizować projekty deweloperskie na własny rachunek lub w formule partnerskiej - poinformowała PAP Biznes wiceprezes Beata Zaczek.</p> <p>Zdaniem wiceprezes, potencjalnym czynnikiem, który może pozytywnie wpłynąć na sytuację w budownictwie jest realizacja obiektów użyteczności publicznej w ramach Funduszu Odbudowy.</p> <p>W ocenie wiceprezes, pandemia sprzyja rozwojowi prefabrykacji - szczególnie w segmencie, który dotychczas - jak wskazała - podchodził dość ostrożnie do tego typu technologii, czyli mieszkaniówce.</p>																																																																													
Medicalgorithmics	<p>Grupa spodziewa się, że liczba wniosków o płatność z tytułu wykonanych przez Medi-Lynx procedur medycznych będzie w listopadzie i grudniu niższa niż w październiku. Począwszy od stycznia spółka oczekuje powrotu wzrostów - poinformował Maksymilian Sztandera, członek zarządu ds. finansowych.</p>																																																																													
BNP Paribas BP	<p>Bank zamierza przeprowadzić zwolnienia grupowe, które obejmą nie więcej niż 800 pracowników zatrudnionych w centrali i sieci sprzedaży, w latach 2021-2023.</p>																																																																													
Handel	<p>Rząd wprowadza 6 grudnia jako niedzielę handlową - podano w projekcie ustawy o zmianie ustawy o szczególnych rozwiązaniach związanych z zapobieganiem, przeciwdziałaniem i zwalczaniem COVID-19, innych chorób zakaźnych oraz wywołanych nimi sytuacji kryzysowych oraz niektórych innych ustaw.</p>																																																																													
ZPC Otmuchów	<p>Spółka rozpoczęła przegląd kierunków rozwoju dla aktywów oraz procesów biznesowych przypisanych do segmentu produktów śniadaniowych i zbożowych. W ramach przeglądu przeanalizowany zostanie scenariusz pozyskania inwestora lub zawarcie strategicznego aliansu.</p>																																																																													
Bloober Team	<p>Sprzedaży gry "Observer: System Redux" osiągnęła poziom, który pokrył koszty produkcji.</p>																																																																													
Mirbud	<p>Spółka podpisała z Euro-Ekol Myjnie Bezdotykowe umowę dot. budowy zakładu produkcji innowacyjnych myjni bezdotykowych w Łodzi. Wartość umowy wynosi 13,3 mln PLN netto.</p>																																																																													
ML System	<p>Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20</p> <p>Wyniki za 3Q'20 [mln PLN]</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>3Q'19</th> <th>3Q'20</th> <th>zmiana r/r</th> <th>1-3Q'19</th> <th>1-3Q'20</th> <th>zmiana r/r</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>23,9</td> <td>31,1</td> <td>30,5%</td> <td>65,9</td> <td>88,5</td> <td>34,3%</td> </tr> <tr> <td>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</td> <td>1,8</td> <td>5,3</td> <td>198,4%</td> <td>9,0</td> <td>21,6</td> <td>139,7%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>4,5</td> <td>3,8</td> <td>-13,9%</td> <td>11,2</td> <td>17,6</td> <td>57,4%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>2,1</td> <td>1,1</td> <td>-44,4%</td> <td>4,9</td> <td>9,8</td> <td>101,3%</td> </tr> <tr> <td>Zysk (starta) brutto</td> <td>1,7</td> <td>0,9</td> <td>-45,5%</td> <td>3,8</td> <td>9,0</td> <td>134,8%</td> </tr> <tr> <td>Zysk (starta) netto</td> <td>1,7</td> <td>0,9</td> <td>-46,1%</td> <td>3,8</td> <td>9,0</td> <td>134,5%</td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>7,5%</td> <td>17,0%</td> <td></td> <td>13,7%</td> <td>24,4%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>18,7%</td> <td>12,3%</td> <td></td> <td>17,0%</td> <td>19,9%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>8,6%</td> <td>3,7%</td> <td></td> <td>7,4%</td> <td>11,0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>7,1%</td> <td>2,9%</td> <td></td> <td>5,8%</td> <td>10,2%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.</p>		3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	1-3Q'19	1-3Q'20	zmiana r/r	Przychody	23,9	31,1	30,5%	65,9	88,5	34,3%	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	1,8	5,3	198,4%	9,0	21,6	139,7%	EBITDA	4,5	3,8	-13,9%	11,2	17,6	57,4%	EBIT	2,1	1,1	-44,4%	4,9	9,8	101,3%	Zysk (starta) brutto	1,7	0,9	-45,5%	3,8	9,0	134,8%	Zysk (starta) netto	1,7	0,9	-46,1%	3,8	9,0	134,5%	Marża EBITDA	7,5%	17,0%		13,7%	24,4%		Marża EBIT	18,7%	12,3%		17,0%	19,9%		Marża EBIT	8,6%	3,7%		7,4%	11,0%		Marża zysku netto	7,1%	2,9%		5,8%	10,2%	
	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	1-3Q'19	1-3Q'20	zmiana r/r																																																																								
Przychody	23,9	31,1	30,5%	65,9	88,5	34,3%																																																																								
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	1,8	5,3	198,4%	9,0	21,6	139,7%																																																																								
EBITDA	4,5	3,8	-13,9%	11,2	17,6	57,4%																																																																								
EBIT	2,1	1,1	-44,4%	4,9	9,8	101,3%																																																																								
Zysk (starta) brutto	1,7	0,9	-45,5%	3,8	9,0	134,8%																																																																								
Zysk (starta) netto	1,7	0,9	-46,1%	3,8	9,0	134,5%																																																																								
Marża EBITDA	7,5%	17,0%		13,7%	24,4%																																																																									
Marża EBIT	18,7%	12,3%		17,0%	19,9%																																																																									
Marża EBIT	8,6%	3,7%		7,4%	11,0%																																																																									
Marża zysku netto	7,1%	2,9%		5,8%	10,2%																																																																									

BDM:

- Spółka w 3Q'20 zanotowała przychody w wysokości 31,1 mln PLN, zysk EBITDA wyniósł 3,8 mln PLN, a zysk netto 0,9 mln PLN.
- ML System w 1-3Q'20 wypracował 88,5 mln PLN przychodów ze sprzedaży, 17,6 mln PLN EBITDA oraz 9,0 mln PLN zysku netto. Oznacza to wzrost r/r odpowiednio o 34%, 57% oraz 238%. W analizowanym okresie sprzedaż do partnerów zagranicznych wyniosła 6,1 mln PLN, co oznacza wzrost r/r o 680%.
- W 1H'21 spółka planuje wdrożyć do masowej produkcji Quantum Glass. Linia wytwórcza została już zakontraktowana. Hala jest wyposażona w infrastrukturę przyłączeniową, urządzenia będą stopniowo uruchamiane. Wykonano też kilka instalacji pilotażowych w kraju i za granicą.
- Spółka umacnia swoją pozycję w krajach Beneluksu. Firma poinformowała, że dostarczy kilkadziesiąt modułów typu szkło-szkło do kooperanta z Rotterdamu, który realizuje 73-metrowy budynek w Amsterdamie. Będzie to najwyższy wieżowiec mieszkalny o konstrukcji drewnianej w tym kraju. Innowacyjny budynek wyposażony będzie w moduły fotowoltaiczne wyprodukowane przez ML System o łącznej powierzchni 532 m². Grupa dostarczy ponadto moduły fotowoltaiczne typu full-black do partnera z Vancouver, w Kanadzie. Spółka liczy, że jej rozwiązania BIPV spotkają się z pozytywnym przyjęciem w Ameryce Północnej.
- Bieżący rok jest czasem rozwoju klasycznych instalacji fotowoltaicznych w kraju. Spółka spodziewamy się dalszego systematycznego wzrostu w tym obszarze w kolejnych latach, wynikającego z podwyżek cen energii oraz planowanego wprowadzenia opłaty mocowej. Rynek BIPV będzie z kolei napędzany nowymi zaostrożonymi kryteriami zawartymi w Rozporządzeniu Ministra Infrastruktury w sprawie warunków technicznych, jakim powinny odpowiadać budynki i ich usytuowanie. Zawarte w nim wskaźniki dotyczące zapotrzebowania budynków na energię pierwotną będą niezwykle trudne do spełnienia bez powszechnego zastosowania systemów BIPV - fotowoltaiki zintegrowanej z budownictwem.

Vivid Games

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20

Wyniki za 3Q'20 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	1-3Q'19	1-3Q'20	zmiana r/r
Przychody	5,0	7,8	55,0%	13,4	24,2	81,3%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	0,6	1,1	80,6%	0,0	3,4	-
EBITDA	2,0	1,5	-26,5%	4,1	5,8	43,6%
EBIT	0,8	0,3	-61,0%	0,4	2,6	505,8%
Zysk (strata) brutto	0,6	0,1	-76,0%	-0,3	2,1	-
Zysk (strata) netto	0,6	0,1	-78,5%	-0,4	2,0	-
Marża EBITDA	11,6%	13,6%	-	-	13,9%	-
Marża EBIT	39,4%	18,7%	-	30,4%	24,1%	-
Marża EBIT	15,5%	3,9%	-	3,2%	10,6%	-
Marża zysku netto	11,3%	1,6%	-	-	8,3%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Echo

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20 (zaległe).

Echo – wyniki 3Q'20 [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20 konc.	PAP	odchylenie
Przychody	250,8	342,0	36,3%	180,1	-	89,9%
Wzrost brutto ze sprzedaży	48,1	51,4	6,7%	-	-	-
Wzrost netto ze sprzedaży	20,2	29,1	44,0%	-	-	-
Wzrost z nieruchomości	87,3	58,5	-32,9%	-	-	-
EBITDA	90,6	74,7	-17,6%	-	-	-
EBIT	88,0	73,8	-16,2%	65,4	-	12,8%
Wzrost brutto	70,8	49,0	-30,7%	-	-	-
Wzrost netto	49,1	36,2	-26,3%	36,8	-	-1,6%
marża brutto ze sprzedaży	19,2%	15,0%	-	-	-	-
marża netto ze sprzedaży	8,1%	8,5%	-	-	-	-
marża EBITDA	36,1%	21,8%	-	-	-	-
marża EBIT	35,1%	21,6%	-	36,3%	-	-
marża netto	19,6%	10,6%	-	20,4%	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Echo – wyniki segmentów [mln PLN]

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20
Przychody	64,4	126,4	248,7	273,6	69,4	61,4	250,8	498,5	156,0	248,4	342,0
Mieszkania	36,4	69,5	91,2	200,1	10,6	31,5	163,2	350,7	74,3	138,6	159,0
Biura	16,7	46,5	31,9	38,7	22,9	11,0	16,5	26,2	20,9	32,2	16,8
Handel	5,1	2,1	5,0	17,8	21,6	14,8	13,3	22,8	12,2	8,4	9,4
Inne	6,2	8,3	120,6	17,1	14,4	4,1	57,8	98,8	48,5	69,1	156,8
Wzrost brutto ze sprzedaży	15,2	20,4	29,2	70,3	18,6	18,9	48,1	117,3	24,5	34,4	51,4
Mieszkania	10,2	22,7	25,9	54,2	1,1	5,9	35,1	111,7	15,2	22,2	38,0
Biura	-1,9	-3,6	0,6	5,1	6,6	3,6	6,4	2,5	3,2	3,8	3,6
Handel	2,9	0,2	2,5	7,8	10,6	5,7	5,4	-3,4	5,8	4,0	4,4
Inne	4,0	1,0	0,2	3,2	0,3	3,8	1,3	6,6	0,4	4,4	5,4
Marża brutto ze sprzedaży	24%	16%	12%	26%	27%	31%	19%	24%	16%	14%	15%
Mieszkania	28%	33%	28%	27%	10%	19%	21%	32%	20%	16%	24%
Biura	-	-	7%	13%	29%	32%	39%	10%	15%	12%	21%
Handel	57%	10%	50%	44%	49%	38%	40%	-	47%	47%	47%
Inne	65%	13%	0%	19%	2%	93%	2%	7%	1%	6%	3%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Echo

Podsumowanie konferencji wynikowej.

- 1. Wprowadzenie:**
 - a. Biznes zasadniczo działał zgodnie z planem;
 - b. Spółka spodziewa się dużego udziału mieszkaniówki w kolejnych latach;
 - c. Obszar handlowy ma być „dodatkiem” dla projektów „destination”;
 - d. Zakontraktowano 450 mieszkań w 3Q’20 (najlepszy kwartał w historii);
 - e. Spłata obligacji o wartości 100 mln PLN w listopadzie.
- 2. Wyniki 3Q’20:**
 - a. Wynik netto był zgodny z oczekiwaniami (70% zysku z 3Q’19, co przy obecnej sytuacji należy oceniać pozytywnie);
 - b. Wzrost przychodów do 342 mln PLN, EBIT spadł do 74 mln PLN, a zysk netto do 36 mln PLN;
 - c. Przekazano nieco ponad 300 lokali;
 - d. Bank ziemi – w ’20 wydano ok. 290 mln PLN na grunty (średni koszt 866 PLN/PUM); obecnie umożliwia on budowę 800 tys. mkw. powierzchni;
 - e. Spółka jest w procesie sprzedaży 5 obiektów (110 tys. mkw. PUU; wartościowo 1,2 mld PLN; Villa, Malthouse, Moje Miejsce I & II);
- 3. Część mieszkaniowa:**
 - a. Spółka zdigitalizowała działalność od marca;
 - b. W ’21 grupa celuje w kontraktację i przekazanie po ok. 1,6-1,7 tys. lokali;
 - c. Do oferty w ’21 ma trafić ok. 2,5 tys. lokali.
- 4. Resi4Rent:**
 - a. Obecnie działa 1,2 tys. mieszkań, a kolejne 230 lokali ma być dołożone do końca ’20 (w ’21 min. 1,4 tys. mieszkań);
 - b. Grupa nabyła 2 nowe działki w Krakowie i Wrocławiu;
 - c. Do końca ’25 w ramach platformy ma działać ok. 10 tys. lokali (średniorocznie 2 tys. lokali rozszerzających ofertę);
 - d. Echo widzi w tym obszarze duży potencjał rozwoju.
- 5. Segment biurowy:**
 - a. Grupa cały czas widzi duży popyt na swoje budynki w Warszawie;
 - b. Wg spółki w nowych budynkach będą open-space’y z dużymi odstępami pomiędzy pracownikami;
 - c. Face2Face – najemcy powracają do biur;
 - d. West 4 BC – negocjacje z najemcami są zaawansowane; pierwszy etap gotowy od października’20;
- 6. Segment handlowy:**
 - a. Obszar, który najmocniej ucierpiał przez COVID-19;
 - b. Obiekty będą otwarte ponownie 28.11.2020;
 - c. Odwiedzalność w posiadanych galeriach szybko odbudowała się w 3Q’20, a dodatkowo obserwowano wzrost średniej wartości koszyka zakupowego.
- 7. Q&A:**
 - a. Rynek mieszkaniowy – spółka liczy na poprawę kontraktacji w ’21; ceny lokali powinny pozostać zbliżone r/r; grupa chciałaby obniżyć koszty budowy;
 - b. Spadek SG&A – spółka podjęła działania oszczędnościowe w czasie COVID-19;
 - c. Obiekty handlowe – grupa prowadzi długoterminowe negocjacje ws. stawek najmu (ale też pracuje nad miksem najemców); po pierwszym lock-downie otworzyło się od razu ponad 90% sklepów;
 - d. Najem biur – spółka nie widzi presji ze strony najemców na wychodzenie z powierzchni usługowej; grupa prowadzi negocjacje z kolejnymi najemcami;
 - e. Dywidenda – polityka dywidendowa pozostaje bez zmian (wyplata do 70% zysku netto); spółka będzie kontynuowała dotychczasową politykę w przypadku sprzedaży aktywów;
 - f. Emisja obligacji – grupa nie wyklucza emisji dla inwestorów indywidualnych w ’21;
 - g. Negocjacje sprzedaży Browarów Warszawskich – spółka prowadzi zaawansowane rozmowy (nie wykluczone, że w 1Q’21);
 - h. Resi4Rent – w „klasycznej” mieszkaniówce lokale są sprzedawane finalnym użytkownikom, a w Resi4Rent nie (spółka zarządza pracami budowlanymi); realne marże będą widoczne w momencie sprzedaży udziałów w platformie (m.in. funduszom); spółka widzi w tym segmencie dużą wartość dla swojej działalności.

Echo Investment mocniej wchodzi w mieszkaniówkę. Spółka stawia na duże wielofunkcyjne inwestycje, gdzie biura i handel będą uzupełnieniem. Celem jest skok do pierwszej trójki sprzedawców lokali w Polsce. - Parkiet

Sonel

Spółka przed śródowną sesją (25.11.2020) opublikowała raport za 3Q'20

Komentarz BDM: Wyniki za 3Q'20 są zbliżone do naszych oczekiwań (EBITDA -6% vs oczek.). Niższy wynik netto to efekt ujemnych różnic kursowych. Uwagę zwraca nieco silniejszy od naszych założeń spadek przychodów (-12% r/r) gł. w obszarze produkcji usługowej dla Lincoln (-31% r/r). Dodatkowo, zgodnie z oczekiwaniami po zakończeniu kontraktu dla Tauron, sprzedaży nie realizował Foxytech, generując 230 tys. PLN straty. Zwracamy uwagę, że spółka wygrała 2 przetargi na dostawę liczników (postępowania w KIO) o wartości 32,1 mln PLN. W przypadku mniejszego zamówienia na 6,8 mln PLN 18.11.2020 odbyło się postępowanie i spółka czeka na wyrok. W kontekście Foxytech (produkcja liczników energii elektrycznej w tym liczników smart) zwracamy uwagę na projektowaną nowelizację „Prawa energetycznego”, gdzie planuje się wpisać harmonogram montażu przez OSD inteligentnych liczników (info z 24.11.2020 15% do końca '23, 35% do końca '25, 65% do końca '27 i 80% docelowo w '28). Obecnie liczniki smart posiada ok. 8% odbiorców, co daje potencjał rynku na poziomie 4-7 mld PLN.

Po 1-3Q'20 spółka ma 17,5 mln PLN EBITDA i 11,1 mln PLN zysku netto i jest na dobrej drodze do przekroczenia historycznie wysokich wyników z 2015 roku (20,3 mln PLN EBITDA, 12,2 mln PLN netto).

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	zmiana r/r	IIIQ'20P BDM	różnica
Przychody	19,8	20,3	23,9	27,7	23,7	27,8	28,9	28,6	32,3	29,8	25,5	-12%	26,9	-5%
Sonel SA	18,7	19,2	22,8	24,7	22,1	24,2	24,2	26,3	29,7	25,7	24,9	3%		
Wynik brutto na sprzedaży	6,4	7,1	7,1	8,0	6,8	7,6	7,7	7,1	9,8	8,6	7,2	-7%	7,6	-5%
EBITDA	3,0	3,4	3,7	4,9	3,9	4,5	4,7	4,3	6,8	6,1	4,6	-1%	4,9	-6%
EBIT	1,6	2,0	2,4	3,0	2,3	2,9	3,1	2,6	5,0	4,4	2,9	-4%	3,3	-12%
Sonel SA	1,8	2,0	1,5	1,4	1,6	3,9	3,1	2,3	4,7	4,3	3,2	3%		
Wynik brutto	1,5	2,5	2,2	3,1	2,3	2,7	3,2	2,4	5,2	4,1	2,8	-12%	3,3	-14%
Wynik netto	1,1	2,1	2,0	3,0	1,6	2,7	2,9	2,3	4,7	4,0	2,5	-15%	3,0	-17%
Marża brutto	32,3%	35,2%	29,8%	29,0%	28,4%	27,3%	26,6%	24,8%	30,3%	28,8%	28,2%			
Marża EBITDA	15,3%	16,9%	15,6%	17,6%	16,6%	16,0%	16,2%	15,2%	21,1%	20,3%	18,2%			
Marża EBIT	8,0%	9,8%	9,8%	10,8%	9,6%	10,3%	10,6%	9,0%	15,6%	14,9%	11,5%			
Sonel SA	9,9%	10,4%	6,4%	5,8%	7,5%	16,3%	12,9%	8,9%	15,8%	16,6%	12,9%			
Marża netto	5,6%	10,3%	8,2%	10,9%	6,6%	9,6%	10,1%	8,1%	14,5%	13,4%	9,7%			
KON	38,4	40,5	37,9	37,1	35,4	35,3	38,3	37,6	41,3	40,8	38,0			
Dług netto	-1,2	-0,4	-2,7	-5,8	-10,5	-4,6	-5,0	-6,8	-8,8	-12,6	-13,6			
ROE annualizowane	7%	9%	9%	10%	10%	12%	13%	11%	14%	16%	15%			
P/E 12m										9,6	9,9			
EV/EBITDA 12m										5,5	5,5			

Zródło: BDM, spółka. Wskaźniki przy kursie 9,5 PLN/akcję.

AB

Podsumowanie konferencji po 1Q'20/21 (kalendarzowy 3Q'20)- 25.11.2020

BDM:

- rynek dystrybucji we wrześniu '20 +40% r/r, +34% r/r w samym 3Q'20 (smartfony +72% r/r);
 - spółka istotnie poprawiła cykl konwersji gotówki (o 5 dni);
 - imponujące wzrosty (4-krotne) Oppo w segmencie Telco (wyłączny dystrybutor AB);
 - w gamingu driverzy w 4Q'20 premiery PS5 i XBOX X i S;
 - w software +34% w 3Q'20, największy dystrybutor w regionie;
 - spółka ma kompleksową ofertę narzędzi e-commerce (potencjał wzrostu z 52 mld PLN do 100 mld PLN w '20);
 - dropshipping +67% r/r w 3Q'20;
 - spółka działa na rynku PV (rynek 3,9 mld PLN w '19, +211% r/r), chce podchodzić do tego kompleksowo;
 - AT Computers +17% r/r przy wzroście rynku o 9%;
- Q&A:
- komentarz do marży handlowej (3%) ? Spółka obserwuje zmianę mixa sprzedaży, więcej notebooków, telefonów (+7 p.p. w udziale) gdzie marże są niższe. Spółka obserwuje duży popyt (w 3Q i 4Q) i jest inna polityka wsparcia sprzedaży; Na poziomie zysku ze sprzedaży rentowność jest podobna, bo mniejsze były też koszty;
 - saldo PDO -1,2 mln PLN ? w sprawozdaniu rocznym spółka dokonała reklasyfikacji pozostałych kosztów rodzajowych (rezerwy), które są teraz albo w kosztach sprzedaży, albo pozostałych kosztów operacyjnych;
 - mniejsze wzrosty na rynku czeskim/słowackim od Polski ? Czechy już od dawna mają dobre rozwinięty e-commerce. Nie widać negatywnego wpływu obostrzeń rządowych, nie widać wzrostu bezrobocia;
 - obecnie problemem nie jest rynek a braki dostępności towaru;
 - czy 30-40% r/r wzrost rynku w październiku się utrzymał ? dynamika dwucyfrowa ale nie 40% r/r, wrzesień był wyjątkowy, zarząd liczy na solidny 4Q'20;
 - dywidenda planowana w wysokości 0,44 PLN/akcję;

Unibep

Unihouse - spółka zależna Unibepu - zawarła umowę na realizację w technologii modułowej inwestycji pn. "Kløvertunet" w Jessheim w Norwegii, stanowiącej II etap realizowanej obecnie przez Unihouse inwestycji mieszkaniowej pn. "Vestbyen". Wynagrodzenie z tytułu realizacji umowy wynosi 147 mln NOK netto, co stanowi równowartość ok. 61,6 mln PLN netto.

Iron VR (NC)	Iron VR - spółka zależna od Carbon Studio - rozpoczął emisję akcji, w ramach której chce pozyskać od inwestorów 2,5 mln PLN. W 2Q'21 Iron VR planuje debiut na NewConnect.
PKN Orlen	Budowa linii do produkcji nawozów azotowych w Anwilu we Włocławku jest zaawansowana w 32 proc., inwestycja ma być zrealizowana za półtora roku - poinformował prezes PKN Orlen Daniel Obajtek. Po oddaniu instalacji moce produkcyjne wzrosną o 50%, a EBITDA Anwilu zwiększy się o około 250 mln PLN.
Deweloperzy	Na rynku kredytów mieszkaniowych nastąpiła poprawa w 3Q'20 po wyraźnym osłabieniu sprzed 3 miesięcy, wynika z raportu AMRON-SARFiN. Eksperci Centrum AMRON szacują, że w całym roku 2020 wartość akcji kredytowej zmniejszy się o 6-7% wobec rekordowego roku 2019.
Dom Development	Deweloper rozpoczął sprzedaż 194 mieszkań i 2 lokali usługowych w ramach inwestycji Chociebuska 11 na wrocławskim Nowym Dworze, podała spółka. Prace budowlane rozpoczną się w IV kwartale tego roku, ich finał przewidziany jest na 3Q'23.
PKN Orlen, Energa	PKN Orlen kupił w wezwaniu 45,2 mln akcji Energii.
OFE	ZUS przekazał do otwartych funduszy emerytalnych kwotę 156,0 mln PLN w gotówce.
Handel	Odwiedzalność w obiektach handlowych w okresie 16-22 listopada w dni handlowe wyniosła średnio 45% ubiegłorocznej wartości w analogicznym okresie, podała Polska Rada Centrów Handlowych (PRCH).
GPW	GPW Tech - spółka zależna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) - rozpocznie sprzedaż systemu GRC GPW Tech, umożliwiającego zarządzanie ryzykiem braku zgodności z obowiązującymi przepisami i wewnętrznymi procedurami, zapewniające stałe monitorowanie wymagań regulacyjnych i prawnych w szczególności dla spółek publicznych, w 1Q'21.
Erbud	Spółka podpisała umowę dotyczącą modernizacji zasilania Stacji Uzdatniania Wody (SUW) przy ul. Wiśniowej w Poznaniu w energię elektryczną i ciepłą. Wartość kontraktu wynosi 31,8 mln PLN netto.
Tauron	Spółka planuje podłączyć do sieci ciepłowniczej 22 MW mocy cieplnej, co w przybliżeniu odpowiada za przyłączeniu np. 7 tysięcy mieszkań, w aglomeracji śląsko-żagłębiowskiej. Przyłączenia te będą realizowane w ramach Programu Likwidacji Niskiej Emisji do 2023 roku.
Oponeo	Dadelo, spółka z grupy Oponeo. pl, zajmująca się sprzedażą online rowerów i akcesoriów rowerowych, planuje jeszcze w grudniu 2020 roku wejście na warszawską giełdę - poinformowała PAP Biznes rzecznik prasowy Oponeo. pl Monika Siarkowska.
Labo Print	Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 3Q'20 z dn.30. na 27.listopada.
PCF Group	PCF Group, którego prospekt emisyjny został zatwierdzony przez KNF, zamierza pozyskać z emisji nowych akcji około 85-95 mln PLN netto. Zarząd PCF Group planuje rekomendować przeznaczenie na dywidendę od 10% do% zysku netto osiągniętego w 2020 roku i w kolejnych latach.
BAH	Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 3Q'20 na 30.listopada.
Banki	Szef NBP uważa, że za kredyty walutowe odpowiadają wyłącznie banki i nie powinny próbować zrzucić odpowiedzialności na innych. Glapiński podziela opinię, że materializacja ryzyka prawnego w związku ze sprawami frankowymi może mieć istotne skutki dla stabilności sektora bankowego. Szef NBP twierdzi, że to właśnie instytucje nadzorcze wielokrotnie zwracały uwagę na ryzyko kredytów walutowych, natomiast banki je ignorowały. – Puls Biznesu Płynność firm rośnie, spada popyt na kredyty. Nadwyżka depozytów przedsiębiorstw nad zobowiązaniami wobec banków i niewielka skłonność do inwestycji powodują niskie zapotrzebowanie na kredyt. – Rzeczpospolita Kredyty gotówkowe szorują po dnie. Promocje na elektronikę nakręcają popyt na kredyty ratalne, sprzedaż mieszkaniowych też wygląda lepiej niż rok temu. Ale inne sprzedają się słabo. – Dziennik Gazeta Prawna W pierwszych dziewięciu miesiącach tego roku łączny zysk banków spółdzielczych wyniósł 482 mln zł – wynika z danych Komisji Nadzoru Finansowego. Jest on gorszy o 8 proc. w porównaniu z podobnym okresem ubiegłego roku, ale w mniejszym stopniu niż w bankach komercyjnych. – Dziennik Gazeta Prawna

Deweloperzy	<p>Covid uderza w biura. Najmocniej spadł popyt w starszych budynkach. Branża uspokaja: to przejściowe. – Rzeczpospolita</p> <p>Wzrost bezrobocia i niepewność w gospodarce nie przeszkodziły cenom mieszkań w dynamicznym wzroście. Wygląda na to, że efekt niskich stóp procentowych, widoczny na giełdach, mocno oddziałuje też na ceny mieszkań. Pomaga też fakt, że bezrobocie okazało się znacznie niższe od obaw, co umocniło popyt na rynku. – Puls Biznesu</p>
Handel	<p>Święta sporo biedniejsze, a wydatki głównie w sieci. Zdecydowana większość Polaków kupi prezenty tylko online, ale wydatki na Boże Narodzenie będą i tak niższe o ok. 30%. Dodatkowa niedziela handlowa sytuacji sprzedawców znacząco nie zmienia. - Rzeczpospolita</p>
Pure Biologics (NC)	<p>Pierwsze projekty badawcze osiągną zdolność transakcyjną w 2021 r. - mówi prezes Pure Biologics Filip Jeleń. - Parkiet</p>
Górnictwo	<p>Druga fala pandemii koronawirusa obchodzi się łagodniej z kopalniami węgla na Śląsku niż pierwsza, kiedy to z powodu masowych zachorowań wśród górników rząd zdecydował się na tymczasowe zamknięcie 12 zakładów wydobywczych. Zarówno Jastrzębska Spółka Węglowa, jak i Polska Grupa Górnicza jesienią notują znacznie mniej przypadków zakażeń koronawirusem niż wiosną. - Parkiet</p>
OncoArendi	<p>OncoArendi myśli, co zrobić z milionami. Spółka biotechnologiczna po sprzedaży praw do pierwszej cząsteczki pracuje nad nową strategią. Zastrzyk gotówki w wysokości 122 mln zł nie wystarczy na realizację wszystkich celów. – Puls Biznesu</p>

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