

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Michał Fidelus

KOMENTARZ PORANNY

Schłodzenie nastrojów na europejskich parkietach

Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem WIG20 o 0,6%, tym samym zatrzymał się na poziomie 1849,6 pkt. Tego dnia obroty na polskich blue chipach wyniosły 790 mln PLN (solidny wynik jak na brak wsparcia Amerykanów). W gronie spółek najsilniej zniżkowych, znalazły się m.in. Allegro -6,5%, LPP -2,7% oraz Pekao -1,6%. Z drugiej strony były to takie walory jak: JSW 6,4%, KGHM 2,2% oraz Cyfrowy Polsat 1,5%. Trochę lepiej zachowywały się spółki należące do mWIG40, indeks ten zakończył czwartkową sesję na symbolicznym plusie (+0,1%), inna ścieżką podążył sWIG80, który stracił 0,3%. Na szerokim rynku o ponad 9% drożały akcje Protektora, Cosmedu i Esotiq, a największej przecenie uległy walory Biomed Lubin (-9,4%). Na europejskich parkietach panowały mieszane nastroje, FTSE100 zamknął się ze stratą 0,4%, CAC40 poszedł w dół o 0,1% a DAX zakończył notowania na delikatnym minusie. Wczorajsze notowania odbywały się bez udziału USA, z powodu przypadającego na ten dzień Święta Dziękczynienia. Dzisiaj natomiast światowe święto konsumentów, czyli „Black Friday”. Na rynkach azjatyckich Shanghai Composite Index idzie w górę o 0,2%, a Nikkei zwyżkuje 0,4%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy delikatnie zyskują.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **COVID-19:** Codzienny monitoring [tabela BDM];
- **Kernel:** wyniki 3Q'20 wyraźnie powyżej oczekiwań (EBITDA-IAS41 183 MUSD); konferencja dziś o 15:00 [komentarz BDM];
- **Enea:** Wyniki zgodne z szacunkami, 31 mln PLN pozytywnych one-offs, dobre przepływy pieniężne; konferencja dziś o 13:00 [komentarz BDM];
- **Bogdanka:** Wyniki zgodne z szacunkami, spadek uzysku do 60% przez problemy geolog., dobre przepływy pieniężne i wsparcie w 4Q'20 34 MPLN z TA; konferencja dziś o 13:00 [komentarz BDM];
- **PlayWay:** Spółka w 3Q'20 wypracowała 23,0 mln PLN EBITDA, poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Selena:** rekordowe wyniki w 3Q'20 (EBITDA raportowana 76 mln PLN, +93% r/r) [tabela BDM];
- **Delko:** Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20 [tabela BDM];
- **Marvipol:** Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20 [tabela BDM];
- **LiveChat:** EBITDA w 2Q20/21 wyniosła 26,2 mln PLN (43% r/r, 9% poniżej konsensusu).
- **JSW:** Decyzja ws. pożyczki preferencyjnej PFR ma zapaść w najbliższych tygodniach (Borys, PFR).
- **Banki:** Sektor do resortu finansów wysłał propozycje dot. hipotek walutowymi dla Rzeczypospolitej.
- **Millennium:** KNF obniża bufor związany z kredytami walutowymi dla Millennium do 3,41 pkt. proc.
- **PCC Exol:** Podsumowanie czatu z inwestorami po 3Q'20 (26.11.2020);
- **TIM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'20 (26.11.2020);
- **ZE PAK:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'20 (26.11.2020);
- **Develia:** Spółka rozpoczęła sprzedaż 137 mieszkań w Krakowie.
- **Neuca:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'20;
- **Boryszew:** Spółka widzi ryzyko dot. postępowań podatkowych w kwocie 223 mln PLN, utworzy rezerwy.
- **Ferro:** Spółka chce przejąć spółki Termet i Tester.
- **Trakcja:** Portfel zamówień na koniec września wynosił 2,8 mld PLN.
- **OncoArendi:** Spółka otrzymała od Galapagos NV płatność wstępną.
- **PragmaGo:** Enterprise Investors wzywa do sprzedaży 100% akcji spółki.
- **Serinus Energy:** Spółka chce przeprowadzić ofertę plasowania akcji o wartości ok. 20 mln USD.
- **Synektik:** Spółka modyfikuje harmonogram badań klinicznych kardioznacznika z powodu pandemii.
- **Idea Bank:** Bank zawarł z RB Investcom umowę zamiany akcji Idea Money na akcje Noble Funds TFI.
- **Apator:** Spółka chce wypłacić zaliczkę na początek dywidendy za '20 w wysokości 0,45 PLN/akcję.
- **Drozapoli-Profil:** Spółka zdecydowała o wstrzymaniu działań dot. skupu akcji własnych.
- **Redan:** Propozycje układowe Top Secret zakładają dla Redanu spłatę 40% wierzycielności głównej.

WYKRES DNIA

Notowania miedzi przebijają szczyty z 2018 roku i są najwyższe od prawie 7 lat !
Notowania wspierają niskie zapasy surowca i wysoki popyt z Chin.

Miedź- daily (COMEX, USD/lb)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 26 listopada 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 849,6	-0,6%	-14,0%
WIG30	2 138,8	-0,6%	-13,5%
mWIG40	3 756,7	0,1%	-3,9%
sWIG80	14 947,3	-0,3%	24,1%
WIG	53 187,3	-0,4%	-8,0%
WIG Banki	4 623,5	0,1%	-31,7%
WIG Bud	3 150,7	0,6%	38,3%
WIG Chemia	7 328,0	-0,5%	-12,7%
WIG Dew	2 230,7	0,3%	-9,3%
WIG Energia	1 826,5	-0,1%	-6,9%
WIG Games	31 733,9	-2,1%	69,1%
WIG IT	3 660,2	-1,4%	29,1%
WIG Media	5 516,4	2,9%	2,6%
WIG Paliwa	4 548,9	0,2%	-29,9%
WIG Spoż	3 495,9	-1,2%	11,8%
WIG Surowce	4 824,6	2,4%	56,1%
WIG Telco	893,8	0,6%	2,3%
DAX	13 286,6	0,0%	0,3%
CAC40	5 566,8	0,2%	-6,9%
BUX	39 023,6	0,0%	-15,3%
S&P500	3 629,7	-0,2%	12,3%
DJIA	29 872,5	-0,6%	4,7%
Nasdaq Comp	12 094,4	0,5%	34,8%
Bovespa	110 227,1	0,3%	-4,7%
Nikkei225	26 537,3	0,9%	12,2%
S&P/ASX 200	6 636,4	-0,7%	-0,7%
Złoto	1 807,6	0,0%	19,1%
Miedź	7 293,0	1,6%	18,1%
Ropa	45,7	1,8%	-18,4%
EUR/PLN	4,48	0,2%	5,2%
USD/PLN	3,76	0,3%	-1,0%
CHF/PLN	4,15	0,5%	5,8%
EUR/USD	1,19	0,0%	6,2%
USD/JPY	104,26	-0,2%	-4,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 862	-6	-0,32%
Kurs zamknięcia	1 849	-9	-0,48%
Kurs min.	1 846	3	0,16%
Kurs max.	1 874	5	0,27%
Wolumen obrotu	13 059	-6 358	-32,74%
Otwarte pozycje	44 870	1 016	2,32%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 865,67	1 844,11	1 873,96	1 849,57	-0,6%	790
WIG30	2 151,63	2 131,35	2 163,00	2 138,80	-0,6%	885
MWIG40	3 759,80	14 864,71	15 051,69	3 756,70	0,1%	211
SWIG80	15 031,28	3 702,85	3 760,15	14 947,30	-0,3%	40
WIG-PL	54 363,11	54 173,89	54 363,11	54 289,73	-0,4%	1 045
WIG	53 434,18	52 934,11	53 662,35	53 187,31	-0,4%	1 054

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	17,38	2 269	-0,5%	-39,4%
Allegro	74,20	75 926	-6,5%	72,6%
Asseco Poland	64,80	5 378	-4,4%	1,8%
CCC	62,90	3 451	0,3%	-42,8%
CD Projekt	358,90	34 497	-1,4%	28,4%
Cyfrowy P.	27,28	17 447	1,5%	-2,4%
Dino	255,00	25 000	0,6%	77,1%
JSW	24,90	2 924	6,4%	16,5%
KGHM	155,70	31 140	2,2%	62,9%
Lotos	36,10	6 674	1,1%	-56,8%
LPP	6 880,00	12 745	-2,7%	-22,0%
Orange	6,21	8 150	-0,9%	-12,8%
Pekao	59,72	15 675	-1,6%	-40,5%
PGE	6,10	11 406	0,0%	-23,4%
PGNIG	5,00	28 915	-1,3%	15,6%
PKN Orlen	54,00	23 096	0,9%	-37,1%
PKOBP	28,04	35 050	0,6%	-18,6%
PZU	26,80	23 142	0,2%	-33,1%
Santander Polska	183,60	18 762	0,9%	-40,3%
Tauron	2,21	3 873	-0,2%	34,8%

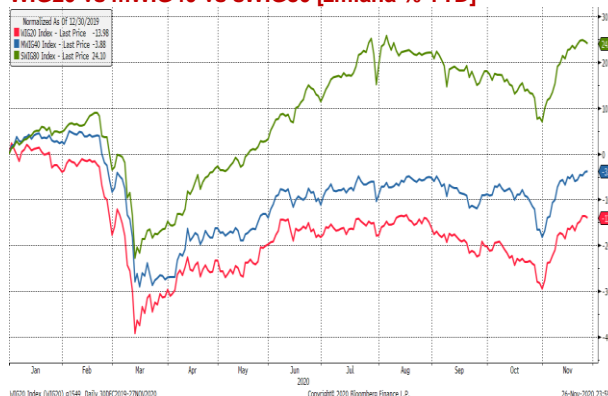
Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	469,00	1 107	0,9%	17,3%	Famur	1,69	971	1,2%	-43,3%
Amica	147,00	1 143	1,1%	7,3%	GPW	43,05	1 807	0,6%	9,5%
Amrest	25,90	5 686	3,4%	-40,2%	GTC	6,90	3 350	0,0%	-28,7%
Asseco SEE	41,00	2 128	0,0%	65,3%	Handlowy	35,40	4 625	0,3%	-31,7%
Azoty	25,60	2 539	-0,6%	-12,6%	ING BSK	160,80	20 920	0,8%	-20,6%
Benefit Sys.	676,00	1 957	0,9%	-23,4%	Inter Cars	250,00	3 542	0,0%	22,0%
Biomed-L.	12,60	784	-9,4%	1100,0%	Kernel	48,35	4 063	-1,7%	6,9%
BNP Paribas	54,80	8 079	7,5%	-19,4%	Kęty	453,00	4 362	0,0%	30,9%
Budimex	262,00	6 689	1,6%	52,3%	Kruk	136,00	2 580	-0,9%	-18,8%
Celon Pharm	41,80	1 881	0,5%	5,3%	Livechat	91,00	2 343	-1,1%	110,2%
Ciech	31,20	1 644	-0,8%	-21,4%	Mabion	22,90	314	-1,1%	-70,3%
CI Games	1,30	238	0,2%	54,9%	mBank	166,20	7 041	-1,5%	-57,3%
Comarch	195,00	1 586	1,6%	4,3%	Mercator	460,00	4 878	6,0%	4523,1%
Datawalk	211,00	1 031	5,5%	285,0%	Millennium	2,87	3 484	-1,0%	-50,9%
Develia	1,82	814	2,9%	-28,4%	Neuca	618,00	2 698	4,6%	63,5%
Dom Dev.	97,00	2 446	1,3%	2,5%	PKP Cargo	12,56	563	-0,3%	-38,7%
Echo	3,96	1 634	0,0%	-15,2%	PlayWay	608,00	4 013	-3,6%	154,4%
Enea	5,69	2 512	1,8%	-28,1%	TEN	575,00	4 179	-3,8%	190,4%
Energa	8,00	3 313	-0,9%	13,0%	WP.PL	82,00	2 389	3,8%	17,5%
Eurocash	14,21	1 978	-1,0%	-34,9%	XTB	16,70	1 960	-1,2%	322,8%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Kernel

Spółka opublikowała raport za 1Q'20/21 (kalendarzowy 3Q'20)
Konferencja dziś o 15:00 CEST (+48 0 22 307 63 50, PIN: 999010 lub [link](#) Access Code: 999010)

Komentarz BDM: bardzo dobre wyniki nawet po wyłączeniu +106,7 mln USD wpływu z wyceny aktywów biologicznych (IAS 41). Z wyłączeniem tego efektu EBITDA porównywalna wzrosła o 152% do 183,2 mln USD i była wyraźnie powyżej naszych i rynkowych oczekiwań (130-140 MUSD EBITDA). Spółka wciąż dość ostrożnie podchodzi do oczekiwań na cały 2021 rok spodziewając się normalizacji marż.

Wybrane dane finansowe [mln USD]

kalendarzowy	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	r/r
obrotowy	Q12019	Q22019	Q32019	Q42019	Q12020	Q22020	Q32020	Q42020	Q12021	
Przychody	1 140,3	1 114,9	802,5	934,4	850,0	1 016,5	1 046,8	1 193,7	940,3	10,6%
Olej słonecznikowy	356,9	379,6	365,1	391,4	296,1	365,0	375,2	510,6	293,5	-0,9%
Zboże	879,1	888,4	642,4	787,1	690,9	866,0	891,7	977,4	810,9	17,4%
Rolnictwo	113,4	211,1	156,9	120,6	134,4	188,0	171,9	109,7	89,5	-33,4%
Cukier i niekontynuowana inne, wyłączenia	-209,1	-364,2	-361,9	-364,7	-271,4	-402,5	-392,0	-404,1	-253,6	
Zysk brutto ze sprzedaży	85,9	133,3	81,2	47,2	100,7	83,0	93,5	184,8	283,8	181,7%
EBITDA	100,6	129,3	55,4	60,2	106,5	109,3	104,0	123,2	290,0	172,2%
Zmiana aktywów biologicznych	41,5	-5,8	-27,6	1,1	33,9	10,3	-41,8	-23,4	106,7	
EBITDA adj.	59,1	135,1	83,0	59,1	72,6	99,0	145,8	146,6	183,2	152,4%
EBITDA ad. bez MSSF16 (porównywalna)	59,1	135,1	82,9	59,3	65,0	85,7	136,8	125,4	142,3	118,8%
Olej słonecznikowy	16,1	39,4	30,8	22,7	22,3	39,3	26,0	64,5	30,9	38,5%
Zboże	38,4	40,4	18,1	8,1	35,3	60,6	65,0	55,0	111,3	214,8%
Rolnictwo	52,8	61,8	17,7	49,7	58,3	18,7	25,0	32,0	160,5	175,2%
Cukier i niekontynuowana inne, wyłączenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
EBIT	82,1	111,3	36,0	39,8	82,5	79,4	79,0	96,1	266,0	222,4%
Wynik netto	75,5	88,5	25,9	-0,4	59,4	41,0	-24,9	42,5	204,1	
Marża EBITDA	8,8%	11,6%	6,9%	6,4%	12,5%	10,8%	9,9%	10,3%	30,8%	
Olej słonecznikowy	4,5%	10,4%	8,4%	5,8%	7,5%	10,8%	6,9%	12,6%	10,5%	
Zboże	4,4%	4,5%	2,8%	1,0%	5,1%	7,0%	7,3%	5,6%	13,7%	
Rolnictwo	46,6%	29,3%	11,3%	41,2%	43,4%	9,9%	14,5%	29,1%	179,3%	
Cukier i niekontynuowana inne, wyłączenia										
Dług netto	686,1	875,0	780,4	694,0	1 144,5	1 644,0	1 334,0	980,0	1 017,0	-11,1%
/EBITDA	2,5	2,7	2,5	2,0	3,3	5,0	3,5	2,2	1,6	
Dług netto bez MSSF16	686,1	875,0	780,4	694,0	837,5	1 352,5	1 058,0	670,0	722,0	-13,8%
BV	1 186,1	1 263,0	1 296,3	1 350,9	1 482,9	1 501,5	1 296,0	1 493,0	1 636,0	10,3%
P/E 12m								9,0	4,0	
EV/EBITDA 12m								4,6	3,3	
EV/EBITDA adj. 12m								4,4	3,6	
P/BV								0,7	0,6	

Źródło: BDM, spółka

Outlook 2020/2021

		2021	
		1Q2021	4Q2020
		3Q'20	2Q'20
		27.11.2020	05.10.2020
oleje	EBITDA/USD	ulegnie normalizacji z wysokiej 100 USD/t	
	zbiory MT	-15% r/r (14,0 MT)	
przetworzenie MT		3,5 MT	
	uwagi	wysokie ceny na początku sezonu, ale mało prawdopodobne, by skompensowały niższe uprawy	
Sprzedaż MT	eksport z Ukrainy MT	9,5	
	eksport z terminali MT	9,0	
Handel	zbiory na Ukrainie MT	64	
	uwagi	EBITDA > 216 MUSD, silna kontrybucja Avere, presja na marże	
Rolnictwo	EBITDA (bez IAS41 z IFRS16)	EBITDA 200 MUSD (+IAS41)	
	uwagi	pozycja długa na 700 tys. ton zbóż	
Inne		EBITDA z projektów OZE 10-15 mln USD	

Źródło: BDM, spółka

JSW

Decyzja ws. udzielenia przez PFR pożyczki preferencyjnej dla JSW może zapaść w najbliższych tygodniach - poinformował prezes PFR Paweł Borys. "Udzieliłmy w przypadku JSW pożyczki płynnościowej, nie ma jeszcze decyzji w stosunku do pożyczki preferencyjnej. Wynika to z tego, że czekaliśmy na interpretację KE. Branża węglowa ma taką specyfikę, że zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości nie pokazuje w stratach, w kosztach, bieżących wydatków na przygotowanie wydobywania, na tzw. chodnikowanie. Jest to kapitalizowane i na bilansie rozliczane w amortyzacji, przez co nie jest widoczne w tzw. EBITDA. (...) Ostateczna decyzja KE jest taka, że nie powinniśmy tego uwzględniać w EBITDA. (...) Wiedząc już jak ostatecznie wygląda dla tej branży metoda liczenia szkody, zakładamy, że w najbliższych tygodniach ostatecznie tę decyzję (ws. pożyczki - PAP) będziemy mogli podjąć" - powiedział Borys w trakcie webinarium.

Enea

Spółka opublikowała finalne wyniki za 3Q'20. Konferencja z zarządem dziś o 13:00 na:
<https://media.enea.pl/transmisja>

Komentarz BDM: raportowana EBITDA zgodna z szacunkami z 18.11. Jednocześnie zawiera co najmniej 31,1 mln PLN pozytywnych zdarzeń jednorazowych (14,1 mln PLN w obrocie to zwyczajowe rozwiązanie części rezerwy na G, reszta 17 mln PLN w Dystrybucji- zmiana rezerw na majątek sieciowy i kary). Tym samym skorygowana EBITDA wynosi 782 mln PLN i spadła o ok. 20% r/r.

Spółka informuje, że w obrocie 29.09 złożyła wniosek o korektę rekompensat za 2019 rok i jest on rozpatrywany. Podobne korekty zaksięgowało PGE 150 mln PLN i Tauron 66 mln PLN już w 3Q'20. Dodatkowo Bogdance przyznano 33,7 mln PLN z tarczy antykryzysowej 4.0, co podbije wyniki 4Q'20.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'19*	IIQ'19*	IIIQ'19*	IVQ'19	IQ20*	IIQ'20	IIIQ'20	zmiana r/r	IIIQ'20 szac.
Przychody	4 010	4 010	4 149	4 232	4 592	4 357	4 515	9%	4 515
kwota różnicy ceny/rekompensaty		431	76	98					
EBITDA	791	822	985	812	1 016	806	813	-17%	813
Obrót	-18	1	77	6	110	6	19		19
Dystrybucja	249	266	290	286	307	373	316	9%	313
Wytwarzanie	400	330	422	442	472	400	337	-20%	337
Wydobycie	219	215	178	159	129	85	111	-38%	111
Pozostałe	26	34	31	-2	23	27	32	2%	
Wyłączenia	-85	-24	-12	-79	-27	-9	0		34
One Offs	15	74	8	79	61	38	31		
EBITDA skoryg.	777	748	977	733	954	768	782	-20%	
EBIT	434	440	598	385	634	-106	394	-34%	
Zysk netto j. dom	246	260	386	-469	445	-544	37	-90%	37
Zysk netto bez odpisów	246	260	386	32	445	235	141	-63%	
EBITDA Połaniec	112	82	98	65	112	102	73	-26%	
KDO									
Produkcja węgla netto [mln ton]	2,5	2,3	2,3	2,3	2,1	1,6	1,8	-20%	1,8
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	6,1	6,6	7,2	6,0	5,4	5,0	6,5	-10%	6,5
w tym OZE [TWh]	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6	0,4	-26%	
Sprzedaż usług dystrybucji [TWh]	5,1	4,9	4,8	5,0	5,0	4,5	4,8	0%	4,8
Sprzedaż energii i gazu detal [TWh]	5,4	4,8	4,9	5,2	5,6	4,9	5,1	4%	5,1
CAPEX	563,2	485,8	522,3	609,8	564,0	599,3	524,7	0%	
Dług netto	6 525	5 478	5 037	6 737	7 595	5 747	4 732	-6%	
/EBITDA 12m	2,68	2,06	1,69	1,98	2,09	1,59	1,37		
EV/EBITDA 12m						2,4	2,2		
P/E 12m adj.						2,3	2,9		

Źródło: BDM, spółka. *- korekty wyniku gl. w segmencie obrotu (przychody/koszty finansowe z instrumentów pochodnych weszły w pozostałą działalność operacyjną).

Bogdanka

Spółka opublikowała finalne wyniki za 3Q'20. Konferencja z zarządem dziś o 13:00 na:
<https://media.enea.pl/transmisja>

Komentarz BDM: Wyniki zgodne z szacunkami z 14.10. zwracamy uwagę na spadek uzysku z 68% do 60% (najniższe od 1Q'18, spółka wskazuje na problemy geologiczne ograniczające postępy ścian), co przełożyło się na wyższe koszty i spadek wyniku większy od pierwotnych oczekiwań. Dodatkowo przy niskiej produkcji w 3Q'20 spółka zredukowała zapasy, a koszty te obciążą P&L (zmiana stanu zapasów +68 mln PLN). Zapas węgla na 4Q'20 to 153 tys. ton, co przy podtrzymaniu celu produkcji (7,4 mln ton w 2020 czyli 1,84 mln ton w 4Q'20) nie wróży wyższej sprzedaży q/q. Spółka pochwaliła się mocnymi przepływami pieniężnymi i niższym CAPEX (102 mln PLN), przez co gotówka netto wzrosła do 308 mln PLN.

Spółka informuje, że w październiku otrzymała 33,7 mln PLN wpływów z tarczy antykryzysowej 4.0 co podbije wyniki 4Q'20.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

GK	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20 szac.	różnica
Przychody	540,8	557,5	527,8	531,7	464,1	384,9	504,5	-4,4%	504,5	0%
EBITDA	222,9	211,6	176,9	156,5	134,8	86,3	96,5	-45,4%	96,5	0%
EBITDA skoryg.	206,5	198,9	176,9	156,5	134,8	86,3	96,5	-45,4%	96,5	0%
EBIT	128,0	113,8	77,9	55,5	44,9	5,0	0,8	-98,9%	0,8	0%
Zysk netto	109,8	87,9	66,0	44,8	33,5	3,2	-1,8		-1,8	
Marża EBITDA skoryg	38,2%	35,7%	33,5%	29,4%	29,0%	22,4%	19,1%		19,1%	
Marża netto	20,3%	15,8%	12,5%	8,4%	7,2%	0,8%	-0,4%		-0,4%	
Produkcja węgla MT	2,53	2,29	2,30	2,32	2,07	1,63	1,84	-20,0%	1,84	0%
Sprzedaż węgla MT	2,37	2,41	2,29	2,30	1,92	1,60	2,18	-4,9%	2,18	0%
Uzysk [%]	65%	66%	65%	62%	66%	68%	60%			
Średnia cena węgla [PLN/t]	222,5	226,9	226,1	226,0	234,9	234,2	226,8	0,3%	227,0	0%
Długość wyrobisk [km]	7,9	6,4	7,5	7,4	6,7	6,5	6,6			
Średnia pensja [PLN/msc]	8 300	7 693	9 154	16 602	8 665	8 073	8 353			
Dług netto MPLN	-134,1	-226,9	-263,3	-350,1	-226,6	-233,1	-308,1			
P/E 12m						3,9	7,3			
EV/EBITDA 12m						0,6	0,6			

Źródło: BDM, spółka.

PlayWay

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	36,9	36,5	-1,0%	49,3	-25,9%	48,8	-25,2%	92,3	138,4	49,9%
EBITDA	26,1	23,0	-11,6%	33,4	-31,0%	34,7	-33,6%	61,9	99,0	60,0%
EBIT	26,0	22,8	-12,1%	33,3	-31,5%	34,5	-33,9%	61,7	98,5	59,6%
Zysk (strata) brutto	34,9	27,1	-22,4%	33,5	-19,2%	-	-	73,8	213,8	189,7%
Zysk (strata) netto	28,2	24,7	-12,5%	28,5	-13,3%	-	-	61,5	184,7	200,3%
Zysk (strata) netto j.d.	26,2	21,6	-17,6%	22,8	-5,3%	26,9	-19,7%	54,3	170,8	214,3%
Marża EBITDA	70,7%	63,1%		46,0%		71,1%		67,0%	71,6%	
Marża EBIT	70,4%	62,5%		38,7%		70,7%		66,8%	71,2%	
Marża zysku netto	76,6%	67,7%		57,9%		-		66,6%	133,4%	
Marża zysku netto j.d.	71,1%	59,1%		46,3%		55,1%		58,9%	123,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka wypracowała w tym okresie 36,5 mln PLN przychodów w tym 32,8 mln PLN ze sprzedaży produktów i usług.
- Wyniki te, to pokłosie coraz bardziej starzejącego się portfolio, w którym największy wkład mają takie gry jak CMS18 z DLC, House Flipper z DLC, Thief Simulator, Cooking Simulator.
- Dopiero po minionym kwartale widać, jak duży wpływ na wypracowane w 2Q'20 rekordowe wyniki miała pandemia COVID-19 (przypominamy, że za blisko połowę przychodów w tamtym okresie odpowiadał HF napędzany konsolowym portem).
- Największą pozycję kosztową stanowiły jak zwykle usługi obce (8,0 mln PLN, czyli o 55% więcej r/r). Wzrost tej pozycji wynikał z faktu tworzenia nowych zespołów deweloperskich, dotyczą one przede wszystkim kosztów tworzenia gier komputerowych.
- Na poziomie EBITDA w tym okresie spółka wypracowała 23,0 mln PLN (-11,6% r/r), EBIT wyniósł 22,8 mln PLN (-12,1 r/r), a zysk netto na jednostkę dominującą 21,6 mln PLN (-17,6% r/r).
- Spółka na poziomie przychodów w 1-3Q'20 wypracowała 138,4 mln PLN (+49,9% r/r). Na poziomie EBITDA w tym okresie wygenerowała 99,0 mln PLN (+60% r/r), EBIT wyniósł 98,5 mln PLN (+59,6% r/r), a zysk netto na jednostkę dominującą 170,8 mln PLN (+214,3% r/r).
- Spółka odnotowała w 1-3Q'20 106,0 mln PLN zysku na utracie kontroli w jednostkach zależnych.
- Największą pozycję kosztową w tym okresie stanowiły usługi obce oraz wynagrodzenia (odpowiednio 24,7 mln PLN, 10,9 mln PLN).
- Efektywna stopa podatkowa w tym okresie wyniosła ok. 9%.
- Na koniec września 2020 roku spółka posiadała 153,3 mln PLN na pozycji środki pieniężne i ich ekwiwalenty.
- Na koniec września 2020 grami o największej wishliście były: 1. „Builders of Egipt” (226,3 tys.), 2. „Mr. Prepper” (198,0 tys.), 3. „Bum Simulator” (174,6 tys.), 4. „Succubus” (144,1 tys.) 5. „Occupy Mars: The Games” (140,9 tys.).

Gra mobilna „House Flipper” na dzień 22.11.2020 roku wygenerowała 982 tys. USD przychodów. Wydatki na UA nie przekraczają połowy przychodów ale dążeniem spółki jest badanie skuteczności kampanii marketingowych i sukcesywne zwiększanie inwestycji budżety reklamowe i nowe kreacje reklamowe. Zespół deweloperski pracuje nad rozwojem gry. Planowane jest powiększanie zespołu.

Selena

Spółka opublikowała raport za 3Q'20. W PDO +8,2 mln PLN z TA (+4,5 mln PLN w 2Q'20), ale również zawiązanie rezerw i odpisy (netto +1,7 mln PLN)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	zmiana r/r
Przychody	271,1	346,1	391,8	317,6	282,7	319,5	433,3	11%
Zysk brutto na sprzedaży	84,7	110,3	119,7	82,8	90,6	112,3	155,9	30%
EBITDA adj	20,7	35,2	44,0	8,7	20,6	39,3	74,3	69%
Zysk netto	7,2	15,4	26,2	-7,5	6,6	26,0	44,3	69%
Marża brutto na sprzedaży	31,3%	31,9%	30,5%	26,1%	32,0%	35,2%	36,0%	
Marża EBITDA	7,6%	10,2%	11,2%	2,7%	7,3%	12,3%	17,2%	
Marża netto	2,7%	4,4%	6,7%	-2,4%	2,3%	8,2%	10,2%	
Dług netto /EBITDA	132,9	121,8	94,1	64,8	66,4	66,8	20,7	-78%
P/E							5,1	
EV/EBITDA							2,6	

Źródło: BDM, spółka

PCC Exol

Podsumowanie czatu na Strefie Inwestorów po 3Q'20 (26.11.2020)

BDM:

- zwiększenie zapotrzebowania na typowe środki do dezynfekcji nie ma wpływu na spółkę, bo zawierają one mało surfaktantów. Spółka odnotowała zwiększoną sprzedaż do kosmetyków i detergentów (sprzedaż +8,5% r/r w 1-3Q'20);
- przez pandemię część odbiorców przemysłowych obniżyło produkcję. Mimo to spółce udało się poprawić wyniki;
- odbiorcami surfaktantów w przemyśle jest. M.in. branża tekstylna czy garbarstwo. Od września ożywienie popytu jednak na nie osiągnięto poziomów sprzed pandemii (może to potrwać kilka miesięcy);
- obecnie spółka obserwuje wzrost cen ropopochodnych surowców,
- instalacja oksyalkilatów gotowa zgodnie z planem czyli 1H'21;
- w krótkim okresie zmiana kosztów surowców może wpływać na marże, w długim terminie spółka podkreśla wzrost marż niezależnie od kosztów surowcowych;
- nie ma problemów z dostępem do surowców;
- kierunki rozwoju to: dywersyfikacja produktów i klientów (koncentracja na marży) i inwestycje (betainy, oksyalkilaty);

ZE PAK

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'20 (26.11.2020)- 16 uczestników

BDM:

- ceny na IRD są wysokie, podobnie na rynku bilansującym; spółka ma nadzieję że ceny odbiją;
 - na rynku terminowym nie widać takiej dynamiki (rynek blokuje się na 220-240 PLN/MWh), ceny nie podążają za wzrostem CO2;
 - spadek dotyczy na elektrowni Pątnów I, gdzie spółka odstawiła w bloki (B6 też nie pracował przez kilka miesięcy przez brak derogacji BAT);
 - w wynikach za 3Q'20 22 mln PLN pozytywnych wpływów (z TA 15,2 mln PLN, 6,8 mln PLN z tyt. rozbiórki Adamowa);
 - CAPEX 19 mln PLN vs 3 mln PLN przed rokiem, dotyczą gł. projektu biomasowego;
 - koszty emisji CO2 w 3Q'20 spadły r/r (mniejsza ilość i lekki spadek ceny 3Q'20);
- Q&A:**
- perspektywa 4Q'20 ? 2H'20 będzie lepsze h/h i 3Q'20 to pokazał, wpływ z TA ok. 5 mln PLN, działalność operacyjna na dobrych poziomach w 10-11.2020.

TIM

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'20 (26.11.2020)- 32 uczestników

BDM:

- spółka odnotowuje duże dynamiki z obszaru PV, ale są to produkty mało marżowe (czerwone w klasyfikacji spółki);
 - przychody z usług logistycznych +60% r/r, jeszcze większy wzrost rentowności;
 - 90% przychodów/klientów w 3LP to e-commerce (ok. 70% GK);
 - rynek kapitałowy nie docenia spółki- CEO/CFO;
- Q&A:**
- wyniki 3LP/Rotopino w 3Q'20 i 1-3Q'20 YTD? 3Q'20 to pierwszy kwartał, kiedy przychody klientów zewnętrznych 3LP zrównały się z przychodami z grupy;
 - wynik netto w 4Q'20 porównywalny q/q ? 4Q z reguły ma najlepszą sprzedaż w roku;
 - obsługa klientów zagranicznych? Spółka nie szuka
 - czy PM nie jest mało ambitny ? wielkości w programie motywacyjnych to próg wejścia menedżerów do PM, ambicje spółki są większe. Chodziło o to, żeby PM związał długoterminowo ze spółką (horyzont 3-letni);
 - polityka dywidendowa ? będzie na wiosnę 2021 roku, łącznie z raportem rocznym;
 - wykorzystanie magazynu 3LP ? chodzi o wzrost operacji, przez Ikeę spółka wprowadziła zmianę;
 - potencjał sprzedaży 3LP? bardzo duży, różny model współpracy z klientami, w zasadzie spółka nie widzi sufitu dla 3LP;

Millennium

KNF zaleca Bankowi Millennium utrzymywanie dodatkowego bufora kapitałowego dla zabezpieczenia ryzyka związanego z kredytami walutowymi na poziomie 3,41 pkt. proc. ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego. Nowy poziom wymogu kapitałowego jest niższy o 1,55 p.p., w porównaniu z poziomem z listopada 2019 r.

Trakcja

Portfel zamówień budowlanych grupy Trakcja wynosił na koniec września 2020 roku 2,8 mld PLN, z wyłączeniem części przychodów przypadających na konsorcjantów. W ciągu trzech kwartałów spółki z grupy podpisały kontrakty budowlane o łącznej wartości 702 mln PLN, z wyłączeniem konsorcjantów.

Synektik

Z powodu pandemii Synektik modyfikuje harmonogram badań klinicznych kardioznacznika. Kolejna faza badań klinicznych rozpocznie się, przy założeniu istotnej poprawy sytuacji epidemiologicznej, w I kwartale 2021 r., wobec pierwotnie zakładanego startu w IV kwartale 2020 r. Spółka tłumaczy, że na procedury założonego programu badań wpływ ma pandemia COVID-19, a w

szczegółności pogorszenie sytuacji epidemiologicznej w Polsce, Stanach Zjednoczonych oraz w większości kluczowych krajów Europy Zachodniej.

Develia

Develia rozpoczęła sprzedaż 137 mieszkań, które powstaną w II etapie osiedla Przy Mogiłskiej w Krakowie.

Developer otrzymał prawomocne pozwolenie na budowę i rozpocznie ją jeszcze w tym roku. W II etapie inwestycji powstanie kaskadowy budynek, który będzie miał od 4 do 13 pięter.

Boryszew

Boryszew zakończył przegląd stanu podatkowych postępowań kontrolnych w spółkach zależnych i zidentyfikował potencjalne dodatkowe ryzyko związane z toczącymi się postępowaniami podatkowymi w kwocie ok. 223,5 mln PLN. W wynikach za trzeci kwartał spółka utworzy rezerwy z tym związane.

PragmaGO

Polish Enterprise Funds, fundusz private equity zarządzany przez Enterprise Investors, wezwał do sprzedaży 2.752.167 akcji spółki PragmaGO, uprawniających do 3.455.491 głosów, co stanowi 100% akcji spółki i głosów na WZ. Wartość wezwania maksymalnie wyniesie 53,1 mln PLN.

W wyniku wezwania wzywający zamierza osiągnąć do 100% ogólnej liczby głosów i odpowiadającą jej liczbę do 100% akcji w kapitale zakładowym spółki.

Jak podano, akcje na okaziciela zostaną nabyte po cenie 24,5 PLN, a akcje imienne po cenie 18,1 PLN. Zastrzeżono, że cena nabycia akcji należących do Pragma Inkaso wyniesie 18,1 PLN.

Neuca

Podsumowanie konferencji wynikowej.

1. Wprowadzenie:

- a. Grupa skupia się na dostarczanie leków na bieżąco do aptek;
- b. Ustawa o zawodzie farmaceuty – duża zmiana w działalności, bo umożliwi farmaceutom świadczenie dodatkowych usług (doradztwo przy drobnych dolegliwościach zdrowotnych; apteki a-la placówki ochrony zdrowia);
- c. Uchwalono strategię na rzecz rozwoju aptek (dot. m.in. wynagrodzeń farmaceutów w szpitalach, obrót lekami poza aptekami);
- d. Rynek wzrósł o 1,5%, do 7,9 mld PLN (w 2Q'20 widoczny był bardzo mocny spadek);
- e. Grupa pozostaje liderem rynku (36,9% udziałów w rynku aptek niezależnych) i utrzymuje wysoki poziom zaufania NPS (58 pkt.);
- f. Dalszy wzrost programów aptecznych prowadzonych przez Neukę.

2. Wyniki 3Q'20:

- a. Przychody wzrosły o 15% r/r do 2,3 mld PLN;
- b. EBITDA zwiększyła się o 43% r/r do 75 mln PLN;
- c. Cash flow z dz.operacyjnej wyniósł nieco ponad 300 mln PLN;
- d. Biznesy pacjenckie – spółka zwiększa przychody w obszarach przychodni lekarskich, badań klinicznych i e-commerce (całościowo +27% r/r), EBIT segmentu wyniósł blisko 5 mln PLN.

3. Q&A:

- a. Wpływ COVID-19 na zakup leków – w 1H'20 było widać bardzo dużą zmienność rynku; obecnie widać stabilizację biznesu; klienci nabrali pewności, że zakupów w aptekach można dokonać bezpiecznie; nie widać obecnie wpływu pandemii na zachowania pacjentów;
- b. Dostawy leków do szpitali – spółka codziennie dostarcza leki do szpitali (zamówienia ad-hoc lub stałe kontrakty), ale Neuca nie jest najważniejszym graczem na tym rynku i nie jest to znacząca część biznesu;
- c. Wyniki grupy – wg prezesa kluczowa jest umiejętność budowania udziałów w rynku poprzez wzrost zaufania klientów (m.in. w aptekach niezależnych); spółka chce wykorzystać efekt skali w latach 2020-21; grupa ma dużo inicjatyw rozwojowych, które powinny być widać w kolejnych okresach;
- d. Badania kliniczne – wystąpiło zahamowanie liczby wizyt w ośrodkach badań, ale wzrosła aktywność producentów w obszarze związanym z COVID-19;
- e. Wzrost NPS – wskaźnik rośnie systematycznie od 2013 roku, czyli od momentu opublikowania strategii dla aptek niezależnych; od marca widać znaczący wzrost wskaźnika;
- f. Integracja przejmowanych spółek – Neuca jest zadowolona z działań w obrębie badań klinicznych i przychodni; grupa chce być liderem w ww. obszarach;
- g. Ryzyka dla wyników w '21 – zarząd nie widzi znaczących ryzyk, wsparciem powinno być opracowanie szczepionek na COVID-19 i odbudowa gospodarek;
- h. Dynamika rynku w listopadzie – od sierpnia widać stabilizację dynamik w obszarze hurtu (obecnie lekki plus r/r); w obszarze detalicznym najlepszy powinien być grudzień;
- i. Dystrybucja szczepionek na COVID-19 – w najbliższym czasie będą rozmowy na linii dystrybutorzy – rząd;
- j. Udziały rynkowe – grupa chciałaby zwiększyć udziały rynkowe (i są one możliwe wg prezesa).

OncoArendi

OncoArendi Therapeutics otrzymało od Galapagos NV płatność wstępną w wysokości 25 mln euro pomniejszoną o podatek u źródła w wysokości 5%, który zostanie rozliczony w rocznym zeznaniu podatkowym.

Ferro Ferro zawarło przedwstępne umowy kupna około 70,65% akcji spółki Termet, dostawcy urządzeń grzewczych oraz 100% udziałów w spółce Tester. Łączna bazowa wartość transakcji przejęcia obu spółek to 50,75 mln PLN.

Idea Bank Idea Bank zawarł z RB Investcom umowę zamiany posiadanych przez spółkę 7.009.055 akcji Idea Money, reprezentujących 65% kapitału zakładowego na 6.547 akcji Noble Funds TFI, stanowiących 3,4% kapitału, posiadanych przez RB Investcom.

Serinus Energy Serinus Energy chce przeprowadzić ofertę plasowania akcji o wartości ok. 20 mln USD w drodze przyspieszonej budowy księgi popytu, po cenie po cenie 2 pęsy za papier.
"Wpływy z oferty zostaną przeznaczone na poczet planowanego umorzenia zadłużenia zamiennego wobec EBOiR oraz na sfinansowanie kosztów instalacji pierwszych pomp w ramach programu rekonstrukcji odwiertów na złożu Sabria w Tunezji" - napisano w komunikacie.

Aparator Zarząd Aparatora zdecydował o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy z zysku za 2020 r. w wysokości 0,45 PLN brutto/akcję.
Prawo do wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy z zysku za rok obrotowy 2020 uzyskają akcjonariusze posiadający akcje spółki w dniu 24 grudnia 2020 r., natomiast wypłata nastąpi w dniu 31 grudnia 2020 r.

Drozapol-Profil Drozapol-Profil zdecydował o tymczasowym wstrzymaniu działań w zakresie skupu akcji własnych w celu ich umorzenia.

"Uzasadnieniem decyzji jest obecna cena akcji oraz w ocenie zarządu oraz rady nadzorczej znikomy efekt końcowy prowadzenia skupu dla akcjonariuszy. Koszty stałe obsługi procesu skupu - w tym zwłaszcza koszty wybranego Domu Maklerskiego, mogłyby okazać się niewspółmierne do osiągniętych korzyści tj. ilości skupionych akcji".
Spółka nie wykluczyła skupu akcji własnych celem ich umorzenia w przyszłości.

Redan Redan w propozycjach układowych spółki Top Secret został zakwalifikowany do grupy wierzycieli, dla której zaproponowano spłatę 40% wierzytelności głównej i umorzenie pozostałej części. Propozycje te wpłyną na zwiększenie w sprawozdaniu finansowym Redanu za III kwartały pozycji oczekiwane straty kredytowe.

Delko Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20.

Delko – wyniki 3Q'20 [mln PLN]			
	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r
Przychody	200,9	215,7	7,4%
EBITDA	9,5	11,5	21,7%
EBIT	6,5	8,9	37,1%
Wynik brutto	5,6	9,0	61,0%
Wynik netto	4,5	7,4	63,1%
marża EBITDA	4,7%	5,3%	
marża EBIT	3,2%	4,1%	
marża netto	2,3%	3,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Marvipol Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20.

MARVIPOL – wyniki 3Q'20 [mln PLN]			
	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r
Przychody	55,5	115,2	107,5%
Wynik brutto ze sprzedaży	12,4	31,0	149,4%
EBIT	27,6	30,6	10,8%
Wynik brutto	31,6	31,7	0,5%
Wynik netto	28,7	25,8	-10,3%
marża brutto ze sprzedaży	22,4%	26,9%	
marża EBIT	49,7%	26,5%	
marża netto	51,7%	22,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

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

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

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