

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Adrian Górniak

KOMENTARZ PORANNY

Wzrosty na giełdach po posiedzeniu Fed

Wczorajsza sesja na giełdach akcjonariusze ponownie mogą zaliczyć do udanych. WIG20 wzrósł 1,6%, WIG30 1,5%, mWIG40 2,4%, a sWIG80 0,5%. Wśród największych spółek największy wzrost zanotowały CCC (9,9%), Dino (5,0%), Tauron (6,4%) oraz PKO BP (2,9%). Nieznaczny spadek zaliczył z kolei tylko KGHM (-0,1%). Podobnie było na innych europejskich parkietach. DAX wzrósł 1,5%, CAC 0,3%, a FTSE 0,9%. Dobrym nastrojom sprzyjały odczyty PMI w Eurolandzie za grudzień, które były lepsze od oczekiwań. Głównym wydarzeniem dnia wczorajszego było jednak posiedzenie FED, który zapowiedział utrzymanie programu skupu aktywów (120 mld USD miesięcznie) oraz pozostawił stopę funduszy federalnych bez zmian, na rekordowo niskim poziomie (0-0,25%). Ponadto, coraz bliższe wydaje się porozumienie w USA w sprawie kolejnego pakietu pomocy o wartości 900 mld USD. Na te informacje indeksy nie zareagowały jednak istotnie i ostatecznie S&P wzrósł 0,2%, a Nasdaq 0,5%. Dzisiaj z kolei poznamy kolejną porcję danych z amerykańskiego rynku pracy. Z rana NIKKEI rośnie 0,3%, podobnie jak kontrakty terminowe na S&P.

Michał Fidelus

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **COVID-19:** Codzienny monitoring [tabele BDM];
- **Kety:** Spółka podała szacunki 4Q'20, prognozę na 2021 i strategię do 2025 roku z DY >7%. Konferencja dziś o 12:00 [komentarz BDM];
- **Bogdanka:** Nowa strategia do 2030 roku zakłada wysokie wolumeny produkcji węgla energetycznego+ produkcję koksowego po '25 (typ 34) z ambitnymi celami finansowymi (m. EBITDA 33%, ROE 6,6%) i chęcią dywidendy [komentarz BDM];
- **Banki:** KNF zaleciła bankom wstrzymanie wypłat dywidend w I półroczu 2021 r. [komentarz BDM];
- **PZU:** KNF zezwoliła ubezpieczycielom na wypłatę do 50% zysku za 2020 r. oraz 100% za 2019 r.;
- **K2 Internet:** Grupa chce zwiększać przychody o 20% rocznie i pozostać spółką dywidendową;
- **Orange Polska:** UOKiK zobowiązał Orange do zwrotu niewykorzystanych pieniędzy z kont pre-paid;
- **Energetyka:** Rząd będzie się starał, żeby rekompensaty za prąd wdrożono w przyszłym roku – J. Gowin;
- **Energia:** Sąd zabezpieczył roszczenia akcjonariuszy ws. uchwały o wycofaniu akcji spółki z obrotu;
- **Allegro:** Spółka odnotowała 14.grudnia tegoroczny rekord transakcji (4,6 mln przedmiotów);
- **Dadelo:** Stopa redukcji w transzy detalicznej IPO wyniosła ponad 91%;
- **Ceramika Nowa Gała:** Cerrad ogłasza przymusowy wykup akcji spółki po 1 PLN/walor.

WYKRES DNIA

Bitcoin czyli najpopularniejsza cyfrowa waluta przekracza poziom 20 tys. USD i jest najdroższa w historii. Stopa zwrotu w 2020 roku (YTD) to ponad 200%.

Bitcoin- daily



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

Notowania: środa, 16 grudnia 2020			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 985,3	1,5%	-7,7%
WIG30	2 303,7	1,8%	-6,8%
mWIG40	3 859,6	2,4%	-1,2%
sWIG80	15 454,9	0,5%	28,3%
WIG	56 507,5	1,6%	-2,3%
WIG Banki	4 848,3	2,4%	-28,4%
WIG Bud	3 446,4	0,9%	51,2%
WIG Chemia	7 663,0	1,5%	-8,7%
WIG Dew	2 314,7	1,7%	-5,9%
WIG Energia	2 028,3	3,0%	3,4%
WIG Games	28 742,8	1,7%	53,2%
WIG IT	3 771,2	1,4%	33,1%
WIG Media	5 514,1	0,8%	2,6%
WIG Paliwa	5 071,8	0,6%	-21,8%
WIG Spoż	3 479,1	2,4%	11,3%
WIG Surowce	5 690,7	-0,1%	84,2%
WIG Telco	951,9	2,1%	9,0%
DAX	13 566,0	1,5%	2,4%
CAC40	5 547,7	0,3%	-7,2%
BUX	41 911,3	0,0%	-9,1%
S&P500	3 701,2	0,2%	14,6%
DJIA	30 154,5	-0,1%	5,7%
Nasdaq Comp	12 658,2	0,5%	41,1%
Bovespa	117 857,4	1,5%	1,9%
Nikkei225	26 834,6	0,3%	13,4%
S&P/ASX 200	6 756,7	1,2%	1,1%
Złoto	1 864,8	0,6%	22,9%
Miedź	7 782,5	0,4%	26,1%
Ropa	47,8	0,4%	-14,7%
EUR/PLN	4,44	-0,1%	4,3%
USD/PLN	3,64	-0,5%	-4,1%
CHF/PLN	4,11	-0,4%	4,8%
EUR/USD	1,22	0,4%	8,8%
USD/JPY	103,47	-0,2%	-4,7%

FW20			
	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 963	25	1,29%
Kurs zamknięcia	1 985	25	1,28%
Kurs min.	1 962	29	1,50%
Kurs max.	1 998	33	1,68%
Wolumen obrotu	54 016	10 877	25,21%
Otwarte pozycje	47 404	8 056	20,47%

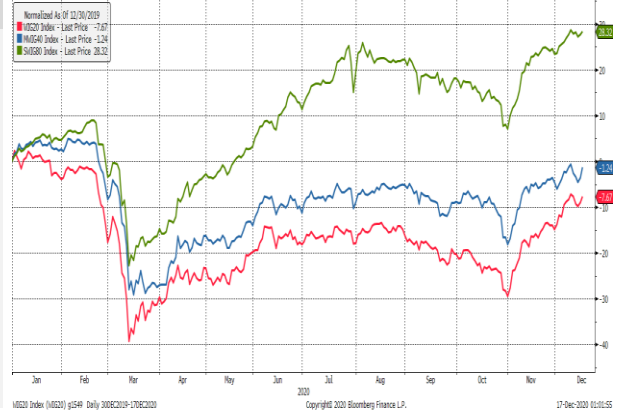
Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 963,84	1 963,84	1 996,40	1 985,26	1,5%	1 224
WIG30	2 271,88	2 271,88	2 313,09	2 303,71	1,8%	1 269
MWIG40	3 789,07	15 424,30	15 481,25	3 859,58	2,4%	190
SWIG80	15 426,38	3 782,60	3 865,74	15 454,87	0,5%	33
WIG-PL	57 784,45	57 772,82	57 784,45	57 779,16	1,6%	1 458
WIG	55 841,67	55 841,67	56 750,85	56 507,50	1,6%	1 464

WIG20				
	Close	MC	1D	YTD
Alior	17,52	2 287	0,5%	-38,9%
Allegro	85,00	86 977	0,1%	97,7%
Asseco Poland	66,70	5 536	0,5%	4,8%
CCC	79,00	4 335	9,9%	-28,2%
CD Projekt	300,00	30 196	0,0%	7,3%
Cyfrowy P.	29,44	18 828	2,5%	5,4%
Dino	274,00	26 863	5,0%	90,3%
JSW	27,21	3 195	0,4%	27,3%
KGHM	184,80	36 960	-0,1%	93,3%
Lotos	42,04	7 772	1,5%	-49,7%
LPP	7 405,00	13 717	2,1%	-16,0%
Orange	6,51	8 543	1,6%	-8,6%
Pekao	63,58	16 688	2,5%	-36,7%
PGE	6,62	12 382	2,1%	-16,8%
PGNIG	5,54	32 012	0,9%	28,0%
PKN Orlen	60,06	25 688	0,3%	-30,0%
PKOBP	29,51	36 888	2,9%	-14,4%
PZU	29,70	25 647	2,0%	-25,8%
Santander Polska	186,90	19 099	0,5%	-39,2%
Tauron	2,71	4 753	6,4%	65,4%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	474,50	1 120	4,5%	18,6%	Famur	2,18	1 250	9,8%	-27,0%
Amica	142,00	1 104	0,7%	3,6%	GPW	43,40	1 822	-0,5%	10,4%
Amrest	26,60	5 840	1,9%	-38,6%	GTC	6,80	3 302	0,3%	-29,8%
Asseco SEE	39,90	2 071	2,3%	60,9%	Handlowy	36,70	4 795	0,3%	-29,2%
Azoty	27,80	2 758	2,8%	-5,1%	ING BSK	163,80	21 310	3,0%	-19,1%
Benefit Sys.	790,00	2 286	1,7%	-10,4%	Inter Cars	225,00	3 188	-1,3%	9,8%
Biomed-L.	10,80	672	0,9%	928,6%	Kernel	47,10	3 958	4,1%	4,1%
BNP Paribas	58,60	8 639	3,5%	-13,8%	Kety	470,50	4 530	5,3%	36,0%
Budimex	290,00	7 404	0,2%	68,6%	Kruk	143,90	2 730	5,8%	-14,1%
Celon Pharm	41,30	1 859	0,4%	4,0%	Livechat	101,00	2 601	3,1%	133,3%
Ciech	31,50	1 660	0,8%	-20,7%	Mabion	21,60	297	0,5%	-71,9%
CI Games	1,27	232	0,2%	51,4%	mBank	182,00	7 711	3,0%	-53,3%
Comarch	198,50	1 614	3,1%	6,1%	Mercator	412,00	4 369	0,5%	4040,7%
Cormay	1,24	104	0,4%	23,8%	Millennium	3,27	3 964	3,4%	-44,1%
Datawalk	190,00	928	-1,0%	246,7%	Neuca	634,00	2 782	0,2%	67,7%
Develia	1,98	886	3,8%	-22,0%	PKP Cargo	14,52	650	3,1%	-29,2%
Dom Dev.	108,50	2 736	4,8%	14,7%	PlayWay	590,00	3 894	2,4%	146,9%
Echo	4,03	1 663	0,2%	-13,7%	TEN	515,00	3 743	1,6%	160,1%
Enea	6,52	2 878	3,4%	-17,6%	WP.PL	83,00	2 418	1,7%	18,9%
Eurocash	14,24	1 982	1,9%	-34,8%	XTB	16,25	1 907	-0,6%	311,4%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



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
16 lis	652 125	22	165 172	168 564	27 352	14 580	9 406	12 758	21 363	1 932	20 816	5 407	10 048	1 245	31 997	13 371
17 lis	595 568	13	148 034	225 107	32 191	26 231	45 522	9 504	20 051	2 734	19 152	4 246	12 177	1 987	38 710	35 294
18 lis	630 521	21	177 297	210 219	34 280	23 727	28 383	11 064	19 609	5 182	19 883	5 515	12 764	2 888	45 439	34 091
19 lis	647 693	29	187 727	213 964	36 176	24 041	21 150	13 232	22 915	4 477	23 975	3 736	13 630	2 514	46 182	35 918
20 lis	668 566	42	195 690	214 160	37 239	22 593	22 882	12 354	20 252	3 416	22 464	8 543	14 834	3 105	46 288	38 397
21 lis	583 733	60	177 552	175 596	34 764	13 872	17 881	7 786	19 875	3 224	24 213	3 187	14 864	2 646	45 295	32 622
22 lis	483 925	79	140 856	131 788	28 337	4 377	13 157	7 104	18 662	1 875	17 856	1 513	12 365	2 270	43 652	18 615
23 lis	538 051	95	187 744	128 673	22 927	14 455	4 452	8 599	15 450	1 123	15 002	4 375	12 227	2 080	38 081	16 207
24 lis	589 744	85	174 216	169 505	23 227	16 370	9 155	7 221	11 299	1 901	32 733	5 896	12 526	2 493	44 357	31 100
25 lis	631 924	106	181 496	182 329	25 852	32 687	16 282	8 506	18 213	3 164	15 356	2 681	14 164	3 250	44 699	47 898
26 lis	581 717	86	110 534	185 419	29 001	21 951	13 563	15 212	17 555	2 565	16 690	6 305	15 623	3 069	43 174	37 614
27 lis	672 347	98	205 568	171 745	28 342	20 819	12 459	8 348	14 739	3 297	17 304	4 464	16 494	3 370	41 353	34 130
28 lis	594 053	95	153 035	141 746	26 315	13 845	12 580	6 130	15 871	3 619	15 177	2 665	16 585	3 198	39 567	51 922
29 lis	487 866	133	140 823	104 684	20 646	3 197	9 784	5 964	12 155	2 151	11 482	1 074	13 271	2 563	39 933	24 648
30 lis	501 689	88	158 003	103 870	16 376	14 221	4 005	6 659	12 330	746	5 736	3 575	10 238	2 302	32 015	21 138
1 gru	598 046	91	174 951	146 049	19 347	24 766	8 083	8 257	13 429	1 867	9 113	5 176	12 774	2 295	32 922	50 909
2 gru	679 624	120	205 137	154 974	20 709	23 275	14 064	9 331	16 170	3 040	13 823	4 568	13 443	4 173	35 634	49 863
3 gru	713 884	108	218 268	169 993	23 219	24 158	12 696	11 058	14 878	2 605	14 863	4 621	14 812	4 400	33 270	50 434
4 gru	678 394	127	228 419	153 369	24 110	15 403	11 221	5 554	16 298	2 582	13 236	4 743	15 456	4 932	43 853	46 884
5 gru	640 954	119	213 877	147 126	21 052	26 126	12 923	5 783	15 539	2 503	12 427	1 773	14 157	4 645	28 431	43 209
6 gru	523 395	110	175 578	105 017	18 887	1 283	11 022	4 517	17 271	1 814	9 176	2 654	11 928	4 116	39 952	26 363
7 gru	527 704	93	192 315	106 109	13 679	15 083	3 411	10 928	14 718	859	4 421	0	8 985	3 313	27 107	20 371
8 gru	632 591	112	214 056	151 175	14 837	29 263	13 713	4 887	12 281	1 957	8 310	4 237	11 156	4 011	32 067	51 088
9 gru	639 339	116	223 279	153 374	12 755	25 089	14 595	4 531	16 578	3 071	12 166	5 857	12 937	6 709	26 351	53 453
10 gru	1 490 493	127	224 514	177 823	16 998	32 734	13 750	4 595	20 964	2 754	13 750	6 406	13 736	8 166	34 666	53 347
11 gru	697 395	99	231 711	171 249	18 726	27 217	13 406	7 053	21 671	0	13 105	5 872	13 893	8 319	30 034	54 428
12 gru	647 103	93	216 064	155 285	19 902	21 792	13 947	7 170	21 502	2 762	11 499	6 217	13 219	7 882	30 354	43 900
13 gru	527 160	111	194 136	126 613	17 937	14 709	11 533	5 460	18 447	4 978	8 976	3 657	9 605	7 999	27 336	21 825
14 gru	622 219	99	264 267	101 916	12 025	6 451	3 063	7 967	20 263	1 074	4 896	2 000	6 877	5 163	21 768	25 193
15 gru	615 713	110	199 521	152 347	14 839	21 456	11 532	9 452	18 450	2 211	6 874	5 172	8 840	7 552	26 424	42 889
16 gru	722 869	89	247 403	204 433	17 568	45 113	17 615	11 078	25 161	3 636	12 455	7 897	11 057	10 008	21 861	70 574
Dzień COVID	344	344	333	322	322	298	297	322	322	318	289	287	290	288	323	296

RAZEM tys.

przypadki	74 186 014	89 613	16 964 180	15 938 714	1 888 144	1 423 830	2 409 573	1 782 566	1 898 298	615 058	1 159 901	594 148	945 218	883 687	9 954 769	7 040 608
śmierci	1 648 513	4 757	307 340	395 465	66 537	24 273	59 472	48 596	65 618	18 278	23 914	9 882	16 314	23 827	144 096	183 735
zdrowi	48 390 299	87 239	6 399 531	6 180 648	1 175 901	1 056 477	1 866 004	1 503 376	4 106	31 130	842 650	518 423	555 675	774 585	9 456 449	6 239 192
aktywne	24 147 202	b.d.	10 257 309	9 362 601	645 706	343 080	2 164 097	1 583 594	1 828 574	565 650	243 337	65 843	373 229	85 275	354 224	617 681

Źródło: BDM, Bloomberg, Worldmeters. * - dzień od pierwszego przypadku. ** - UE27+ Szwajc./UK/Norwegia. Dn. 24.11.20 w Polsce zareportowana dodatkowo 22594 zakażeń w związku z poprzednimi błędami (bez tego 10 139).

Tempo nowych zarażeń os/dzień w województwach

	ŚL	MZ	MP	WP	DŚ	ŁD	POM	KP	PK	LP	ZP	SK	WM	OP	PO	LS	RAZEM	Kwaran.	Zajęte łóżka	Zajęte respi.	Wsk. poz. test.	AV 7d**
16 lis	3322	2436	1295	2400	1784	1083	1037	896	842	1163	1110	787	1040	557	487	577	20 816	13 445	470	-11	59,3%	23 664
17 lis	2442	2272	1724	1475	2418	1096	1325	738	551	1294	1191	624	463	732	512	295	19 152	-7 593	575	11	45,6%	22 764
18 lis	2214	3340	1608	1174	2091	1154	1313	854	777	627	1146	870	788	861	480	586	19 883	427	-221	3	34,9%	22 001
19 lis	4377	3041	1670	2153	1808	1288	1499	940	1096	1108	1185	945	1025	682	517	641	23 975	18 433	-276	-37	41,3%	22 186
20 lis	2666	2679	1999	2258	1626	1472	1551	1431	840	675	1276	860	1055	792	722	562	22 464	-25 467	107	55	40,8%	21 959
21 lis	2263	3086	2213	2525	1792	1563	1715	1257	872	1600	1101	760	1191	703	927	645	24 213	-16 730	-165	-10	55,1%	21 765
22 lis	1611	2607	1444	2070	1005	1136	1139	1000	703	900	960	391	890	563	865	572	17 856	-35 707	-384	1	41,7%	21 194
23 lis	694	2295	1401	1899	1035	906	959	931	540	795	965	364	864	493	455	406	15 002	6 829	140	23	54,6%	20 364
24 lis	945	1166	486	630	1035	563	979	521	540	670	457	359	473	512	309	267	9 912	-28 628	171	-54	30,1%	22 304
25 lis	1941	1577	933	1420	825	1010	1126	1321	590	932	1011	303	858	459	449	504	15 259	4 438	-286	-22	31,7%	21 660
26 lis	1824	1785	914	1668	1112	1099	1105	1207	649	1027	991	473	1210	587	464	508	16 623	-5 79	-483	36	37,0%	20 616
27 lis	1560	2057	868	2072	1318	1001	1258	1368	790	802	915	406	1065	536	491	494	17 001	-14 303	55	-3	37,3%	19 879
28 lis	1402	1986	661	1748	1481	658	1026	1004	713	937	902	310	950	429	481	398	15 086	12 465	-215	-6	36,0%	18 588
29 lis	977	1413	440	1574	781	838	978	623	339	616	780	270	618	432	307	373	11 359	-50 235	-417	0	46,6%	17 678
30 lis	421	659	280	532	445	375	441	297	201	285	599	192	327	198	118	259	5 629	6 160	445	18	22,8%	16 354
1 gru	1084	765	486	796	717	615	443	1214	346	547	461	264	534	361	216	187	9 036	-29 318	-153	-86	23,7%	12 980
2 gru	1494	1626	823	1577	844	1013	1060	1240	518	759	751	276	785	257	393	387	13 803	5 297	-516	-9	32,8%	12 758
3 gru	1531	1780	646	1755	844	889	1226	1354	413	793	939	353	1058	469	356	358	14 764	21 716	-358	-37	38,7%	12 500
4 gru	1355	1643	599	1380	828	915	813	1081	324	713	999	252	964	449	373	482	13 170	-27 424	-344	-25	32,5%	11 919
5 gru	1283	1574	548	1195	920	897	969	1091	255	728	974	209	762	359	287	339	12 390	-11 954	-238	-55	34,7%	11 526
6 gru	908	1170	380	1096	476	561	874	718	184	353	674	187	692	307	223	325	9 128	3 153	-532	-6	38,4%	11 196
7 gru	265	609	214	424	287	238	335	351	155	177	529	69	217	195	155	163	4 383	-22 447	554	-14	21,9%	11 008
8 gru	852	960	1072	580	566	563	515	690	204	416	486	182	528	14								

Kęty

Spółka pod koniec śródowej sesji przekazała szacunkowe dane za 4Q'20 (zgodne z prognozą z 19.11.2020) i przedstawiła strategię na lata 2021-2025 (DY>7%) łącznie z prognozą na 2021 zakładającą spadek wyników vs rekordowy mijający rok.

Konferencja z zarządem dziś o 12:00 na Zoom ([link](#)) Meeting ID: 852 8982 1807, Passcode: 844668

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	4Q'20 szac.	zmiana r/r	4Q'20P (19.11.20)
Przychody	674,8	748,8	811,6	758,3	778,9	831,8	838,8	754,1	831,1	892,7	921,5	861,0	14,2%	852,6
EBITDA	105,1	126,4	140,3	91,6	110,1	135,5	160,6	117,0	145,6	187,4	198,0	125,0	6,9%	125,1
EBIT	74,5	94,5	109,2	59,4	76,6	101,3	125,8	81,1	108,4	151,5	161,6	89,0	9,7%	88,5
Zysk netto	53,3	71,7	83,2	60,1	57,9	75,5	99,0	62,4	83,3	121,0	129,0	84,0	34,7%	83,8
Marża EBITDA	15,6%	16,9%	17,3%	12,1%	14,1%	16,3%	19,1%	15,5%	17,5%	21,0%	21,5%	14,5%		14,7%
Marża netto	7,9%	9,6%	10,2%	7,9%	7,4%	9,1%	11,8%	8,3%	10,0%	13,5%	14,0%	9,8%		9,8%
Dług netto /EBITDA	582,7 /1,4	581,1 /1,3	785,6 /1,7	796,8 /1,7	753,4 /1,6	709,3 /1,5	659,1 /1,3	728,8 /1,4	665,5 /1,2	485,7 /0,8	347,5 /0,5	630,0 /1,0	-13,6%	630,0 /1,0
P/E 12m												11,4		10,8
EV/EBITDA 12m												7,5		7,9

Źródło: BDM, spółka

Kluczowe elementy strategii 2021-2025:

SWW: wzrost zdolności produkcyjnych do 110 kT w 2025, podwojenie sprzedaży do automotive i s. transportowego, CAPEX skumulowany do '25 504 mln PLN z czego 43% to inwestycje rozwojowe

SSA: intensyfikacja sprzedaży na rynku brytyjskim i amerykańskim, nowe produkty m.in. przeciwpożarowe, poprawa efektywności operacyjnej (+6% EBITDA na pracownika), CAPEX skumulowany do '25 424 mln PLN z czego 61% to rozwojowe;

SOG: niski CAPEX 82 mln PLN do '25 (utrzymanie obecnego parku), poprawa efektywność (+10% EBITDA/pracownika). Segment miał ponadprzeciętne wyniki w 1/2Q'20 z uwagi na pandemię i przerwanie łańcucha dostaw z Bliskiego Wschodu (aż 60 mln PLN EBITDA tego efektu);

Spółka przedstawiła też szereg parametrów z obszaru ESG (m.in. ślad węglowy -15%);

Strategia zakłada utrzymanie w latach 2021-2025 stabilnej polityki dywidendowej, zgodnie z którą wypłacane będzie 60-100% skonsolidowanego zysku netto osiągniętego w roku poprzednim (w strategii przyjęto 85% ZN). Skumulowana wartość dywidend >1,7 mld PLN czyli >7% DY rocznie.

Wybrane dane finansowe historyczne i cele strategiczne 2021-2025P [mln PLN]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	zmiana	CAGR '21-'25	CAGR '16-'20
Przychody	2 027	2 267	2 643	2 993	3 204	3 498	3 620				4 637	33%	6%	12%
SWW	617	735	892	1 270	1 251	1 268	1 311				1 725	36%	6%	15%
SSA	826	1 034	1 126	1 292	1 463	1 589	1 644				2 128	34%	6%	14%
SOG	435	498	625	707	785	930	947				1 070	15%	3%	16%
EBITDA	336	394	421	463	523	656	624				787	20%	4%	14%
SWW	99	139	150	163	152									
SSA	157	160	172	190	237									
SOG	94	104	113	119	148									
EBIT	244	282	301	338	385	510	474				598	17%	3%	16%
Wynik netto	210	278	237	268	295	417	369				470	13%	2%	15%
Marża EBITDA	16,6%	17,4%	15,9%	15,5%	16,3%	18,8%	17,2%				17,0%			
Marża netto	10,4%	12,3%	9,0%	9,0%	9,2%	11,9%	10,2%				10,1%			
CAPEX	195,0	261,3	190,0	231,0	251,2	160,0	284	195	195	195	195			
Dywidenda	136,1	170,2	284,7	228,5	229,1	336,7	343,8	343,8	343,8	343,8	343,8			
DY	3,0%	3,8%	6,3%	5,0%	5,1%	7,4%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%			
Dług netto /EBITDA	242,1 /0,7	397,5 /1,0	590,5 /1,4	774,4 /1,7	700,0 /1,3	630,0 /1,0	780 /1,3				640 /0,8			
Aluminium	1 666	1 605	1 970	2 112	1 794	1 700	1 900	1 900	1 900	1 900	1 900			
USD/PLN	3,77	3,77	3,77	3,77	3,84	3,91	3,69	3,69	3,69	3,69	3,69			
EUR/PLN	4,18	4,18	4,18	4,18	4,30	4,44	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35			
EUR/USD	1,11	1,11	1,11	1,11	1,12	1,14	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18			
P/E						10,9	12,3				9,6			
EV/EBITDA						7,9	8,5				6,6			

Źródło: BDM, spółka. CAPEX i dywidenda- średnioroczne założenia strategii.

Komentarz BDM: spółka wyraźnie zwalnia tempo wzrostu (vs ostatnie 5 lat) oferując za to >7% dywidendy rocznie (zgodnie z konsensusem Bloomberg), co zostało dobrze przyjęte przez rynek (w końcówce sesji kurs zyskał 2-3% by ostatecznie zakończyć dzień na +5,3%). Prognoza na 2021 jest zbliżona do konsensusu Bloomberg 605 mln PLN (+3%) przy niższym zadłużeniu netto (konsensus 848 mln PLN). Kurs akcji spółki w tym roku (YTD) zyskał już 36% +dywidenda. Na konsensusie Bloomberg spółka jest wyceniana >8,0x EBITDA z DY >7%.

LW Bogdanka, Enea

Bogdanka przyjęła strategię do 2030 roku z perspektywą do 2040 wraz z polityką dywidendową. Tym samym spółka zaktualizowała cele z 2017 roku.

Kluczowe elementy:

- spółka chce utrzymać pozycję lidera na rynku węgla energetycznego dla energetyki zawodowej skutecznie konkurując z importem dzięki wysokiej efektywności;
- **selektywne wydobycie węgla typu 34 (koksowego) + rozpoznanie zasobów węgla koksowego typu 35 (BDM: ten typ to >80% produkcji JSW);**
- Spółka zamierza wykorzystać szanse, które daje posiadanie koncesji na wydobycie węgla z pola Ostrów oraz K-6, K-7;
- **średnia produkcja 2021-2025 9,7 MT (wyłącznie węgiel energetyczny);**
- **średnia produkcja 2026-2040 8,8 MT w tym 0,7-3,1 MT (średnio 1,9 MT) węgla koksowego typu 34;**
- „Za sprawą innowacyjnych w skali Polski, a powszechnym w górnictwie światowym wybiegom ścian rzędu 6 - 7 km, Spółka zakłada wyższą koncentrację wydobycia i niższe koszty eksploatacji, co umożliwi skuteczne konkurowanie z węglem, w szczególności z importu”;
- CAPEX średni w 2021-2025 ok. 535 mln PLN, w latach 2026-2030 ok. 405 mln PLN, w latach 2031-2035 ok. 352 mln PLN oraz ok. 307 mln PLN w latach 2036-2040. Wartości te nie uwzględniają ewentualnych wydatków na udostępnienie pionowe Pola Ostrów (2,1 mld PLN).
- **cel ROE 6,6% w '21-'25 i 6,2% w '26-'30 oraz marża EBITDA 33% (36% w '26-'30);**
- spółka zakłada wzmocnienie pozycji rynkowej poprzez osiągnięcie w 2030 r. 34% udziału w rynku miałow energetycznych dostarczanych do energetyki zawodowej.
- spółka zakłada wzrost udziału w przychodach z inicjatyw spoza core businessu do 30% w 2040 roku. Zmiana struktury przychodów odbywać się będzie etapowo (5% w 2025 roku, 10% w 2030 roku);
- spółka w perspektywie średnio i długoterminowej chce pozostać dywidendową, **a zamiarem zarządu jest wnioskowanie w przyszłości do WZA o wypłatę dywidendy na poziomie do 50% zysku netto;**

Wybrane dane finansowe historyczne i strategiczne [mln PLN]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020LTM	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Przychody z węgla	1 885,4	1 786,3	1 780,3	1 756,7	2 157,9	1 885,3										
EBITDA	61,5	599,2	708,9	469,2	767,8	474,1										
EBITDA skoryg.	686,3	606,5	594,0	440,5	738,8	474,1										
Zysk netto	-279,8	181,5	667,6	53,8	308,6	79,7										
Udział węgla w przychodach	96%	97%	97%	97%	98%	98%					95%					10%
Marża EBITDA skoryg	36%	34%	33%	25%	34%	25%	33%	33%	33%	33%	33%	36%	36%	36%	36%	36%
Marża netto	-15%	10%	37%	3%	14%	4%										
ROE	8,7%*	8,0%	23,1%	1,8%	9,6%	2,4%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%
DPS	3,50	-	1,00	-	0,75	-										
Wskaźnik wypłaty dywidendy	44%	0%	19%	0%	47%	0%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
CAPEX	300,7	262,8	373,4	463,1	477,1	654,0	535	535	535	535	535	405	405	405	405	405
Produkcja węgla MT energetycznego	8,46	9,04	9,05	9,01	9,45	7,40	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8
koksowego (34)	8,46	9,04	9,05	9,01	9,45	7,40	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	8,1	7,9	7,8	7,6	7,4
												0,7	0,87	1,04	1,21	1,38

Źródło: BDM, spółka. *- skoryg. o odpis

Stara i nowa strategia [mln PLN]

	stara		nowa			
	09.02.2017	2016-2025	2021-2025	2026-2030	2031-2035	2036-2040
EBITDA		976*				
marża EBITDA			33%	36%		
ROE	10,9%		6,6%	6,2%		
Dywidenda	do 50% zysku		do 50% zysku			
CAPEX	371,2		535	405	352	307
Wydobycie MT	9,3		9,7	8,8	8,8	8,8
w tym energetyczny	9,3		9,7	7,8	6,9	6,1
w tym koksowy	0		0	1,04	1,89	2,74
Udział w rynku miałow	25%			34%		
Udział sprzedaży do GK Enea	75%		85%	67%	67%	67%
Kurs akcji w momencie ogłoszenia	68,0				19,0	
+1d	6,60%				???	

Źródło: BDM, spółka. *- cel 2025

Komentarz BDM: absolutną nowością w strategii jest chęć produkcji węgla koksującego (34), który jest dużo droższy niż energetyczny i zdecydowanie bardziej perspektywiczny (do hutnictwa stali). Jednocześnie spółka prognozuje mocne wolumeny produkcji węgla energetycznego (9,7 mln ton średnio vs 7,4 mln ton w 2020 i 9,3 mln ton w poprzedniej strategii) zakładając wyraźny wzrost udziałów rynkowych (z poprzednich 25% do 35%). Spodziewa się przy tym średniej marży EBITDA ok. 33% i chce się dalej dzielić zyskiem (do 50%). Zwracamy uwagę, że cel produkcji 9,7 mln ton (konsensus 8 mln ton), marży EBITDA 33% (konsensus 25%) czy ROE 6,6% (konsensus 2-3%) są wyraźnie powyżej oczekiwań rynku przy zbliżonym CAPEX (535 vs 450-500 mln PLN w konsensusie Bloomberg). Tym samym rynek powinien dobrze przyjąć ujawnioną strategię. Kurs akcji spółki w tym roku (YTD) stracił 45%. Na konsensusie Bloomberg spółka jest wyceniana <1,0x EBITDA z niskim DY 1-2%.

Banki

KNF zaleciła wstrzymanie przez banki komercyjne wypłaty dywidendy w pierwszym półroczu 2021 r., a stanowisko Komisji w sprawie polityki dywidendowej w drugiej połowie 2021 r. będzie przedstawione po dokonaniu analizy sytuacji finansowej sektora w pierwszym półroczu.

KNF podała, że swoje stanowisko oparła na "istotnej niepewności" co do dalszego rozwoju wydarzeń związanych z pandemią COVID-19, przejściowego charakteru rozwiązań wykorzystywanych przez banki do poprawy sytuacji kapitałowej w okresie pandemii, utrzymującego się ostrożnego stanowiska nadzorczego w UE w zakresie ograniczeń dywidendowych oraz innych form obniżania zasobów kapitałowych oraz zmianie wytycznych EUNB wydłużającą moratoria.

Komentarz BDM: W naszym raporcie z dnia 14 grudnia zakładaliśmy, że decyzja KNF odnośnie możliwości wypłat dywidend przez banki zostanie przesunięta na I-II kwartał 2021 r. Spodziewaliśmy się jednak również, że KNF ostatecznie wyrazi zgodę na ograniczoną dywidendę – zakładaliśmy 50% wskaźnik wypłaty w PKO BP, Pekao i Handlowym oraz 30% w ING BSK. W naszym przekonaniu konsensus mógł jednak zakładać zgody na częściowe dywidendy już na obecnym posiedzeniu KNF.

PZU

KNF Finansowego zaleciła, by dywidendę dla wypłat z zysku roku 2019 wypłaciły wyłącznie zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, które spełniają kryteria określone przez KNF w stanowisku dotyczącym założeń polityki dywidendowej w 2020 r. z dnia 3 grudnia 2019 r.

Dla wypłat z zysku roku 2020 Komisja zaleca, by dywidendę wypłaciły wyłącznie zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, które spełniają wszystkie poniższe kryteria:

- otrzymały w ramach BION za 2019 rok ocenę ryzyka dobrą lub zadowalającą;
- w poszczególnych kwartałach 2020 roku nie wykazały niedoboru środków własnych na pokrycie wymogu kapitałowego (rozumianego jako maksimum z minimalnego wymogu kapitałowego (MCR) oraz kapitałowego wymogu wypłacalności (SCR));
- w 2020 roku nie były objęte krótkoterminowym planem finansowym lub planem naprawczym;
- według stanu na dzień 31 grudnia 2020 r. wielkość środków własnych bez odliczenia przewidywanych dywidend kształtowała się na poziomie co najmniej 175 proc. wysokości wymogów kapitałowych dla zakładów ubezpieczeń, zakładów reasekuracji oraz zakładów ubezpieczeń i reasekuracji prowadzących działalność w dziale I oraz co najmniej 150 proc. wysokości wymogów kapitałowych dla zakładów ubezpieczeń, zakładów reasekuracji oraz zakładów ubezpieczeń i reasekuracji prowadzących działalność w dziale II.

K2 Internet

Grupa zapowiada osiągnięcie średniorocznego wzrostu przychodów o 20% oraz 15-20% rentowności EBITDA - podała spółka w strategii do 2023 roku. Firma chce kontynuować wypłatę dywidendy. Zarząd rekomenduje, by do akcjonariuszy trafiło 1 PLN na akcję z zysku za 2020 rok.

Orange Polska

Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów zobowiązał sieć Orange Polska do zwrotu konsumentom pieniędzy pozostałych po wygaśnięciu konta pre-paid.

Energetyka

Będziemy się starać, zagwarantować nie mogę - powiedział w środę wicepremier, minister rozwoju, pracy i technologii Jarosław Gowin, pytany czy rząd wprowadzi rekompensaty z tytułu wzrostu cen energii elektrycznej od przyszłego roku.

Wicepremier Gowin, pytany w programie Onet.pl o losy pomysłu dot. rekompensaty za prąd, odpowiedział: "W tej sprawie jestem w stałym kontakcie z wicepremierem Jackiem Sasinem, ministrem (klimatu i środowiska - PAP) Michałem Kurtyką, prowadzimy negocjacje na szczeblu unijnym".

Dodał, że "to poważny problem zarówno z punktu widzenia budżetów polskich rodzin, firm, jak i budżetu państwa".

Minister pytany dlaczego pomysł rekompensat nie został dotąd zrealizowany, wskazał: "Jestem przekonany, że wicepremier, minister aktywów państwowych Jacek Sasin zrobił wszystko, aby podległe mu spółki energetyczne maksymalnie obniżyły koszty, zwiększyły wydajność". "Poczekajmy na ostateczne rozstrzygnięcia" - dodał.

Energa

Sąd Okręgowy w Gdańsku zabezpieczył roszczenia akcjonariuszy Energi o stwierdzenie nieważności lub uchylenie uchwały dotyczącej wycofania z obrotu giełdowego 269,1 mln akcji spółki - podała Energa w komunikacie. Skutkiem wydanego przez sąd postanowienia jest wstrzymanie wykonalności uchwały. Energa nie zgadza się z decyzją sądu.

Tauron

Koncern kupił projekt farmy wiatrowej o mocy 30 MW - podała spółka w komunikacie prasowym. Prace mają rozpocząć się na przełomie marca i kwietnia 2021 roku, a inwestycja ma zostać oddana do użytku w sierpniu 2022 roku.

Allegro

Użytkownicy Allegro kupili w poniedziałek 14 grudnia ponad 4,6 mln przedmiotów, ustanawiając tegoroczny rekord. Najpopularniejszymi kategoriami kupowanymi 14 grudnia były: zabawki, sprzęt AGD, dekoracje oraz komputery i konsole.

Dadelo	Stopa redukcji w transzy detalicznej w ofercie publicznej Dadelo wyniosła 91,37%.
Atlanta Poland	Spółka przeznaczy 1,7 mln PLN z zysku netto za rok obrotowy 2019/2020 na wypłatę dywidendy, co daje 0,28 PLN na akcję. Dniem dywidendy będzie 9 marca 2021 roku, a termin jej wypłaty to 29 marca 2021 roku.
Deweloperzy komercyjni	Spadek przychodów właścicieli centrów handlowych w tym roku jest szacowany na 3,2-3,6 mld PLN, jeszcze bez uwzględnienia wpływu listopadowego lockdownu. W całym roku może więc on wynieść 3,8-4,3 mld PLN - poinformowali przedstawiciele Polskiej Rady Centrów Handlowych i PwC.
Ceramika Nowa Gala	Cerrad ogłosił przymusowy wykup akcji Ceramiki Nowej Gali po cenie 1 PLN za walor.
Energa	Energa Obrót - spółka zależna Energi z Grupy PKN Orlen - zakończyła montaż farmy fotowoltaicznej o mocy zainstalowanej 1,25 Mwp, która powstała na zamówienie Młynów Szczepanki na należącym do firmy gruncie.
Śnieżka	Spółka podpisała aneks nr 1 do umowy na realizację budowy centrum logistycznego w Zawadzie, o wartości 70,8 mln PLN. Inwestycja ma być gotowa na początku 2022 roku.
Redan	Zgromadzenie wierzycieli przyjęło układ w Top Secret dotyczący postępowania restrukturyzacyjnego.
WeirdFish (NC)	WeirdFish, niezależny producent gier wideo, planuje debiut na rynku NewConnect w 2021 roku.
Mennica Polska	Dyrektor Izby Administracji Skarbowej uchylił decyzję naczelnika Drugiego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie dotyczącą nieprawidłowości w deklarowanych przez Mennicę Polską kwotach przychodów i kosztów, czego efektem miało być 4,56 mln PLN zaległego podatku plus odsetki.
Cherrypick Games	Kuu Hubb nie zapłacił Cherrypick Games zaległego wynagrodzenia za prawa do gry mobilnej "My Hospital" w określonym warunkami umowy terminie, ale liczy na spłacenie należności do końca stycznia 2021 r.
GPW	GPW i United Nations Global Compact Network Poland (GCNP) podpisały porozumienie o współpracy (memorandum of understanding) w zakresie wsparcia narzędzi do finansowania zrównoważonego rozwoju.
OncoArendi	Fundusze zarządzane przez NN PTE zwiększyły zaangażowanie w akcjonariacie OncoArendi Therapeutics i posiadają 686,3 tys. akcji spółki, stanowiących 5,02% głosów na walnym zgromadzeniu.
Asseco SEE	Aviva Investors Poland TFI zmniejszyło zaangażowanie w ogólnej liczbie głosów w Asseco SEE i posiada 2,58 mln akcji spółki, stanowiące 4,98% głosów na walnym zgromadzeniu.
Archicom	Archicom Polska - spółka zależna Archicomu - zawarł z mBankiem umowę sprzedaży 2 292 udziałów, stanowiących 100% w kapitale zakładowym w BDH Development. Szacowana cena sprzedaży wyniesie 7 mln PLN.
Energetyka	Od stycznia rachunki za prąd wzrosną średnio o 12 proc. – szacuje Rafał Gawin, prezes Urzędu Regulacji Energetyki. Jak dodaje, z bardzo wstępnych analiz wynika, że nie będzie zasadniczych zmian w taryfie dystrybucyjnej. Uwolnienie cen energii do dyskusji. - Rzeczpospolita
GPW	Warszawska giełda przeżywa szturm inwestorów. W grudniu średnie dzienne obroty akcjami na głównym rynku przekraczają 1,8 mld PLN (stan po sesji z 15 grudnia). Jeszcze rok temu nasz parkiet miał problem z przebicciem poziomu 1 mld PLN. – Parkiet GPW chce wyeliminować indeksowe kurioza. Rynkowe wskaźniki mają być oczyszczone z gwiazdek jednego sezonu w zakresie obrotów, jak i spółek o wysokiej kapitalizacji, ale nieadekwatnym free floacie. – Puls Biznesu
APS Energia	APS Energia rozmawia o formach kooperacji na rynku egipskim, a rezultaty powinny być widocznie w najbliższych miesiącach. Spółka umocniła swoją pozycję na rynku rosyjskim, gdzie sytuacja jest dobra. - Parkiet
Police	Widmo sporu zbiorowego w Policach. Pierwszy raz w historii zakładów chemicznych załoga i zarząd nie porozumiały się na czas sprawie wynagrodzeń na kolejny rok. – Puls Biznesu

PGE

Od Fortum wzięłyby Wrocław, od CEZ-u Skawinę, a spółkę importującą węgiel chce sprzedać, poza tym szykuje inwestycje - mówi prezes PGE Energia Ciepła Przemysław Kołodziejak. – Puls Biznesu

Banki

Uгода w sprawie kredytów walutowych jest lepsza niż sąd, ale musi być dobrze przygotowana - mówi Krzysztof Pietraszkiewicz, prezes Związku Banków Polskich. – Dziennik Gazeta Prawna

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