

Redaktor wydania: Adrian Górniak / Krzysztof Tkocz

**KOMENTARZ PORANNY**

**Przecena w Europie po protokole FED**

Wczorajsza sesja w Europie przyniosła kontynuację wyprzedzały rozpoczętej poprzedniego dnia w USA. Jedną z przyczyn mógł być opublikowany w środę wieczorem protokół z lipcowego posiedzenia FED, który wskazywał na możliwość szybszego ograniczenia skupu aktywów. DAX spadł -1,3%, CAC -2,4%, a FTSE -1,5%. Przecenie nie oparły się także krajowe indeksy. WIG20 i WIG straciły -1,1%, mWIG40 -1,4%, a sWIG80 -0,9%. Wśród blue-chipów spadkom przewodził KGHM (-3,0%), którego notowania podążały za dalszą przeceną miedzi. Istotne spadki zanotowały także PKN Orlen (-3,6%), Mercator (-3,6%), JSW (-3,5%) oraz Lotos (-2,8%). Zyskiwał natomiast Cyfrowy (2,3%), Tauron (1,5%) oraz Dino (1,4%). Nastrojom nie pomogły także nieco gorsze od oczekiwań dane z Polski (produkcja przemysłowa w lipcu +9,8% vs. oczekiwania 10,5%). Giełdy w USA jednak, po słabym początku, zakończyły sesję na neutralnych poziomach – zarówno Nasdaq, jak i S&P zyskały po 0,1%. Dzisiaj z rana NIKKEI traci -0,9%, a kontrakty terminowe na S&P są na lekkim minusie (-0,2%).

Michał Fidelus

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **PCC Rokita:** Kolejny rekordowy kwartał. EBITDA +19% powyżej konsensusu (+3% vs BDM). Marże/wolumeny PUR w 3Q'21 zgodnie z oczekiwaniami niższe, ale lepiej w alkaliach. Spółka przedstawia sporo nowych inwestycji w OZE (pozytywne) [komentarz BDM];
- **Bank Handlowy:** Wynik netto w 2Q'21 wyniósł 73 mln PLN (7% poniżej konsensusu) [tabela BDM];
- **PKP Cargo:** Finalne wyniki za 2Q'21 zgodne ze wstępnymi. Wciąż ujemny FCF, a zatrudnienie spada w mniejszym tempie. Konferencja dziś o 11:30 [tabela BDM];
- **XTB:** Strata netto w 2Q'21 wyniosła 24 mln PLN;
- **Aplisens:** Wynik netto w 1H'21 wyniósł 9,4 mln PLN;
- **Bowim:** Szacunkowy wynik netto w 1H'21 wzrósł do 110,5 mln PLN (+107,8 mln PLN r/r);
- **Benefit:** Spółka nie wyklucza realizacji akwizycji na rynku krajowym;
- **Cyfrowy Polsat:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21;
- **ZUE:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21;
- **Radpol:** THC SICAV-RAIF wzywa do sprzedaży 26% akcji spółki po 3 PLN;
- **Ursus:** Spółka chce otwarcia postępowania sanacyjnego;
- **OncoArendi Therapeutics:** Spółka rozpoczyna dwa nowe programy badań nad lekami;
- **Famur:** Spółka ma umowę na dostawy do Rosji o wartości 20 mln EUR;
- **JSW:** Spółka przed czwartkową sesję opublikowała wyniki za 2Q'21 (EBITDA skoryg. -23% vs oczek, kurs akcji -3,5%). Konferencja dziś o 12:30 [zaległa tabela BDM].

**WYKRES DNIA**

W dniu wczorajszym Mediacap był jednym z liderów wzrostów na GPW. Walory podmiotu zyskały ponad 15%, a impulsem do zmiany było podniesienie ceny w wezwaniu na akcje spółki z kwoty 2,70 PLN do 3,25 PLN na jedną akcję (czyli wzrost o ponad 20% w stosunku do pierwotnie ustalonej ceny).

**Mediacap – daily [PLN]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: czwartek, 19 sierpnia 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 260,0	-1,1%	13,9%
WIG30	2 722,0	-1,1%	17,7%
mWIG40	5 003,8	-1,4%	25,8%
sWIG80	20 776,2	-0,9%	29,1%
WIG	68 035,6	-1,1%	19,3%
NC Index	459,6	-1,6%	-7,2%
WIG Banki	7 002,6	-2,1%	46,9%
WIG Bud	4 402,4	-2,0%	20,2%
WIG Chemia	9 387,5	-0,2%	22,0%
WIG Dew	3 050,0	-0,3%	27,8%
WIG Energia	2 649,0	-0,4%	29,8%
WIG Games	22 972,6	0,1%	-20,4%
WIG IT	4 555,3	-1,2%	17,9%
WIG Media	7 818,6	-0,9%	29,4%
WIG Paliwa	6 241,4	-2,7%	26,0%
WIG Spoż	4 508,6	-1,0%	23,8%
WIG Surowce	5 486,3	-3,0%	-2,5%
WIG Telco	1 171,9	2,0%	19,9%
DAX	15 765,8	-1,3%	14,9%
FTSE100	7 058,9	-1,3%	9,3%
CAC40	6 605,9	-2,4%	19,0%
BUX	51 696,6	-1,1%	22,9%
S&P500	4 405,8	0,1%	17,3%
DJIA	34 894,1	-0,2%	14,0%
Nasdaq Comp	14 541,8	0,1%	12,8%
Bovespa	117 164,7	0,4%	-1,6%
Nikkei225	27 281,2	-1,1%	-0,6%
Shanghai Comp.	3 465,6	-0,6%	-0,2%
S&P/ASX 200	7 464,6	-0,5%	13,3%
EUR/PLN	4,58	0,6%	0,4%
USD/PLN	3,92	0,7%	5,0%
CHF/PLN	4,28	0,8%	1,3%
EUR/USD	1,17	-0,1%	-4,4%
USD/JPY	109,78	-0,2%	6,3%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 246	-28	-1,23%
Kurs zamknięcia	2 240	-24	-1,06%
Kurs min.	2 220	-31	-1,38%
Kurs max.	2 248	-34	-1,49%
Wolumen obrotu	20 431	6 586	47,57%
Otwarte pozycje	42 472	-429	-1,00%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 270,2	2 240,8	2 271,0	2 260,0	-1,1%	757
WIG30	2 736,3	2 698,3	2 736,3	2 722,0	-1,1%	802
mWIG40	5 044,9	20 633,9	20 945,1	5 003,8	-1,4%	98
sWIG80	20 945,1	4 962,4	5 044,9	20 776,2	-0,9%	42
WIG-PL	68 723,9	68 723,9	69 245,1	69 245,1	-1,1%	912
WIG	68 503,0	67 475,2	68 503,0	68 035,6	-1,1%	947

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	65,01	66 522	1,3%	-23,2%
Asseco Poland	80,75	6 702	-0,3%	18,6%
CCC	116,35	6 384	-1,6%	32,9%
CD Projekt	168,30	16 954	1,0%	-38,7%
Cyfrowy P.	35,32	22 589	2,3%	16,6%
Dino	338,50	33 187	1,3%	17,0%
JSW	34,10	4 004	-3,5%	31,4%
KGHM	172,75	34 550	-2,9%	-5,6%
Lotos	55,88	10 331	-2,8%	34,8%
LPP	13 380,00	24 785	-0,6%	61,5%
Mercator	182,20	1 940	-3,5%	-56,8%
Orange	8,12	10 650	1,3%	23,1%
Pekao	102,45	26 890	-1,8%	67,7%
PGE	8,86	16 574	-1,9%	36,4%
PGNIG	6,26	36 184	-1,4%	13,0%
PKN Orlen	70,74	30 256	-3,6%	22,6%
PKOBP	38,96	48 700	-1,9%	35,7%
PZU	39,98	34 524	-1,5%	23,5%
Santander Polska	269,40	27 530	-2,2%	45,1%
Tauron	3,33	5 836	1,5%	22,3%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	433,60	1 026	-1,5%	-8,5%	Handlowy	47,00	6 141	-2,0%	33,7%
Alior	41,28	5 389	-1,7%	143,3%	ING BSK	207,00	26 931	-3,3%	21,1%
Amica	156,40	1 216	-1,0%	6,5%	Inter Cars	402,00	5 696	-2,0%	70,3%
Amrest	28,60	6 279	-0,6%	3,2%	Kernel	57,10	4 798	-0,5%	15,8%
Asbis	26,20	1 454	-1,7%	224,3%	Kęty	663,00	6 398	0,5%	34,9%
Asseco	40,00	2 076	0,0%	-7,0%	Kruk	286,60	5 449	-2,5%	101,8%
Azoty	28,80	2 857	1,6%	4,9%	Livechat	125,00	3 219	-3,4%	19,0%
Benefit	740,00	2 142	0,3%	-11,3%	Mabion	67,00	1 083	0,6%	222,9%
Biomed-L.	9,15	586	1,0%	2,1%	mBank	325,00	13 769	-1,3%	81,4%
Budimex	298,00	7 608	-3,4%	-3,1%	Millennium	5,66	6 866	-2,9%	73,1%
Celon	39,30	1 736	-1,8%	-3,1%	Neuca	903,00	3 996	-0,2%	38,7%
Ciech	46,55	2 453	-2,0%	44,6%	OncoArendi	45,05	629	-1,2%	-11,0%
Comarch	253,00	2 058	-2,7%	30,1%	Polenergia	74,30	3 376	5,4%	37,1%
Datawalk	181,20	885	-1,8%	-5,6%	PKP Cargo	18,00	806	-1,0%	31,4%
Develia	3,31	1 481	-1,3%	68,0%	PlayWay	471,00	3 109	-2,0%	-25,6%
Dom Dev.	136,60	3 469	0,1%	19,8%	Selvita	75,70	1 390	-1,3%	53,5%
Enea	9,00	3 973	0,0%	37,7%	Stalprodukt	317,00	1 769	-1,9%	5,5%
Eurocash	12,55	1 746	-2,7%	-10,7%	TEN	522,00	3 794	0,4%	-5,3%
Famur	2,32	1 333	-0,9%	3,1%	WP.PL	119,20	3 485	-1,2%	28,2%
GPW	44,10	1 851	-0,2%	-3,5%	XTB	14,30	1 679	2,6%	-20,1%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	66,6	-2,3%	-6,6%	-12,7%	28,6%	48,4%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	40,3	-10,6%	-11,6%	-0,6%	110,4%	410,1%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	40,5	-9,8%	-11,4%	0,0%	112,3%	388,0%
CO2 [EUR/t]	53,5	-6,4%	-4,9%	0,3%	64,0%	104,0%
Węgiel ARA [USD/t]	144,3	-3,9%	-3,2%	8,6%	108,3%	193,2%
Miedź LME [USD/t]	8 894,0	-1,4%	-5,7%	-8,3%	14,8%	32,8%
Aluminium LME [USD/t]	2 562,3	-0,3%	-0,7%	-1,4%	29,8%	45,7%
Cynk LME [USD/t]	2 953,0	-1,1%	-0,9%	-2,5%	8,2%	18,9%
Ołów LME [USD/t]	2 468,0	-1,0%	4,8%	2,2%	24,9%	24,0%
Stal HRC [USD/t]	1 880,0	-0,4%	0,0%	-0,4%	87,1%	319,6%
Ruda żelaza [USD/t]	153,2	-4,4%	-7,2%	-27,8%	-1,7%	23,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	235,0	3,5%	7,9%	8,5%	118,1%	110,0%
Złoto [USD/oz]	1 784,7	0,1%	1,9%	-1,6%	-5,8%	-8,2%
Srebro [USD/oz]	23,2	-1,0%	0,3%	-8,9%	-11,9%	-14,3%
Platyna [USD/oz]	982,3	-2,0%	-4,2%	-6,6%	-8,2%	7,0%
Pallad [USD/oz]	2 324,5	-4,1%	-11,4%	-12,5%	-5,3%	6,3%
Bitcoin USD	46 953,9	2,3%	6,7%	13,7%	64,2%	296,0%
Pszonica [USD/bu]	724,0	-1,8%	-3,9%	2,9%	13,0%	39,4%
Kukurydza [USD/bu]	550,8	-2,0%	-2,9%	0,7%	13,8%	69,7%
Cukier ICE [USD/lb]	19,8	-1,9%	1,3%	10,5%	41,0%	53,4%

## WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 20FEB2021-20AUG2021  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

20-Aug-2021 07:26:23

## S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 20FEB2021-20AUG2021  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

20-Aug-2021 07:26:44

INFORMACJE ZE SPÓLEK

**PCC Rokita** Spółka opublikowała raport za 2Q'21. Czat z Zarządem 24.08.21 o 10:00

**Komentarz BDM:** Wyniki za 2Q'21 okazały się zbliżone do naszych oczekiwań i blisko 20% powyżej konsensusu (byliśmy na samej górze oczekiwań). Uwagę zwraca rekordowy wolumen alkaliów (>104 tys. ton) i wysoka sprzedaż polioli. W 3Q'21 marże/wolumeny PUR zgodnie z oczekiwaniami spadają, ale lepiej powinno być w alkaliach, gdzie spółka obserwuje wzrost cen sody (wskazywaliśmy wcześniej, że w Europie ceny na 3Q'21 wzrosły o ok. 70 EUR/t q/q, +11% q/q, +4% r/r). Przy blisko 295 mln PLN realizacji EBITDA po 1H'21 nasze całoroczne prognozy 444 mln PLN EBITDA z ostatniego RA **PCC Rokita Kupuj 88,0 PLN/akcję** oznaczające <150 mln PLN EBITDA w 2H'21 wyglądają dość konserwatywnie i liczymy się z ich podniesieniem. Doceniamy inwestycje w nowe projekty OZE o łącznej mocy ok. 45 MW (+10,5 MW w nowy kocioł na wodór z instalacją przemysłowych). Na podniesienie założeń od 4Q'21 wpływ może mieć również obniżenie opłaty mocowej, na co wskazywaliśmy w RA, ale nie uwzględniliśmy w prognozach (+4 mln PLN kwartalnie).

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r	1H'20	1H'21	zmiana r/r	2Q'21P BDM	różnica	2Q'21P konsensus*	różnica	zakres
Przychody	329,5	559,4	70%	703,9	1 054,7	50%	533,7	4,8%	491,7	13,8%	456,8-533,7
Wynik brutto na sprzedaży	72,1	182,0	152%	138,8	342,9	147%	187,3	-2,8%			
EBITDA	58,3	154,0	164%	128,7	289,0	124%	155,0	-0,7%	133,8	15,1%	111,5-155
Poliuretany	15,9	106,7	569%	32,5	194,8	499%	109,4	-2,5%			
Chloropochodne	27,0	34,7	29%	51,6	63,2	23%	31,4	10,6%			
Inna działalność chemiczna	4,7	14,9	218%	8,1	24,9	209%	2,9	407,6%			
Energetyka	3,8	8,6	126%	12,1	21,3	75%	8,3	3,6%			
Pozostałe/korekty	6,9	-11,0		24,4	-15,2		2,9				
<b>EBITDA Adj.</b>	<b>55,8</b>	<b>159,7</b>	<b>186%</b>	<b>112,9</b>	<b>294,7</b>	<b>161%</b>	<b>155,0</b>	<b>3,0%</b>	<b>133,8</b>	<b>19,3%</b>	<b>111,5-155</b>
EBIT	23,9	107,4	349%	52,6	200,6	282%	119,7	-10,3%	97,1	10,6%	69,8-119,7
Zysk brutto	16,3	103,7	536%	37,6	192,7	412%	113,6	-8,7%			
Zysk netto	14,1	90,1	538%	30,2	159,7	429%	92,0	-2,0%	75,0	20,2%	49,9-92
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,9%	32,5%		19,7%	32,5%		35,1%				
Marża EBITDA Adj.	16,9%	28,5%		16,0%	27,9%		29,0%		27,2%		
Marża EBIT	7,3%	19,2%		7,5%	19,0%		22,4%		19,7%		
Marża zysku netto	4,3%	16,1%		4,3%	15,1%		17,2%		15,3%		

P/E 12m	6,1
EV/EBITDA 12m	4,3
EV/EBITDA adj. 12m	4,5

Źródło: BDM, spółka. \*- PAP

**PKP Cargo** Spółka opublikowała finalne dane za 2Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 11:30 na <https://infostrefa.tv/pkpcargo/>

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne/rynkowe

	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	r/r	2Q'21S	różnica	
Przychody	1 164,4	1 191,3	1 165,0	1 035,7	928,9	1 009,6	1 101,4	996,0	1 050,0	13%	1 050,0	0%	
EBITDA (MSSF 16)	191,6	263,0	146,8	90,0	116,7	226,9	146,6	104,4	122,4	608,5	5%	122,4	
<b>EBITDA skoryg.</b>	<b>162,2</b>	<b>230,3</b>	<b>172,0</b>	<b>90,0</b>	<b>82,6</b>	<b>146,3</b>	<b>146,6</b>	<b>101,4</b>	<b>122,4</b>	<b>605,5</b>	<b>48%</b>	<b>122,4</b>	<b>0%</b>
EBIT	15,0	80,9	-39,4	-105,6	-76,4	36,6	-41,0	-71,0	-57,3			-57,3	
Zysk netto	-5,2	50,8	-62,7	-114,4	-77,5	15,6	-48,0	-71,3	-58,7			-58,7	
Praca przewozowa [mln tkm]	6 610	6 671	6 471	5 805	5 327	5 989	6 528	5 901	6 538				
Przewieziona masa [mln ton]	26,6	27,0	26,4	23,0	20,9	23,9	25,8	23,3	25,3	21%	25,3	0%	
Zatrudnienie [tys. os]	23,8	23,7	23,6	23,3	23,0	22,3	21,8	21,5	21,4				
Średnia pensja [tys. PLN/msc]	6,3	5,7	6,4	6,3	6,0	5,7	6,2	6,4	6,4				
Marża EBITDA skoryg.	13,9%	19,3%	14,8%	8,7%	8,9%	14,5%	13,3%	10,2%	11,7%			11,7%	
Marża netto	-0,4%	4,3%	-5,4%	-11,0%	-8,3%	1,5%	-4,4%	-7,2%	-5,6%			-5,6%	
OCF	192,8	207,8	243,2	102,8	115,2	163,1	172,0	57,8	132,9				
CAPEX	-233,8	-293,9	-229,2	-249,5	-130,4	-118,2	-220,9	-179,4	-188,1				
FCF	-41,0	-86,1	14,0	-146,7	-15,2	44,9	-48,9	-121,6	-55,2				
Dług netto	1 761,5	1 949,7	2 072,3	2 293,1	2 289,7	2 272,0	2 274,3	2 406,3	2 448,5	5%			
/EBITDA	1,9	2,1	2,4	3,3	3,7	3,9	3,9	4,0	4,1				

P/E 12m	---	---
EV/EBITDA skoryg. 12m	6,7	6,3

Źródło: BDM, spółka. \*- PAP

**Bank Handlowy**

W 2Q'21 bank wypracowała 168,4 mln PLN wyniku z tyt. odsetek oraz 150,7 mln PLN wyniku z tyt. opłat i prowizji. Zysk netto wyniósł 72,7 mln PLN.

**Bank Handlowy - wyniki 2Q'21 na tle konsensusu [mln PLN]**

	2Q'21	kons. PAP	odch.
Wynik odsetkowy	168,4	174,4	-3%
Wynik z prowizji	150,7	153,9	-2%
Koszty ogółem	281,5	285,1	-1%
Saldo rezerw	-9,6	-12,1	-21%
Zysk netto	72,7	78,5	-7%

Źródło: Dom Maklerski BDM, spółka, PAP

**XTB**

W 2Q'21 grupa wypracowała 55,3 mln PLN przychodów oraz poniosła 21,1 mln PLN straty EBIT i 24,0 mln PLN straty netto.

**Aplisens**

Grupa wypracowała w 1H'21 ok. 57,4 mln PLN przychodów, ok. 11,4 mln PLN EBIT i 9,4 mln PLN zysku netto.

**Bowim**

Spółka szacuje, że w 1H'21 wypracowała 980,0 mln PLN przychodów, ok. 150 mln PLN EBIT i 110,5 mln PLN zysku netto.

**Benefit**

Spółka nie wyklucza realizacji akwizycji na rynku krajowym, a za granicą chce się skupić przede wszystkim na rozwinięciu działalności w Turcji przez najbliższych co najmniej 18 miesięcy, poinformował członek zarządu Bartosz Jóźefiak.

**Cyfrowy Polsat**

Podsumowanie konferencji wynikowej.

- Spółka jest zadowolona ze sprzedaży Polkomtel Infrastruktura;
- Finalizacja przejęcia Netii wpisuje się w strategię grupy;
- **Strategia grupy:**
  - Ujednolicenie marek grupy i komunikacji z klientami;
  - Plus – abonament głosowy, Internet 5G, Światłowod, Plus na kartę;
  - Polsat – Polsat box (technologia satelitarne, IPTV, OTT); Polsat box go (model płatny, bez reklam, aplikacja), Polsat go (usługa niepłatna, serwis z reklamami);
  - Ruszyła już kampania marketingowa dot. rebrandingu;
- **Segment on-line:**
  - Wiodący wydawca internetowy po akwizycji Interia.pl;
  - Portal ma ponad 20 mln użytkowników;
  - Synergie zostały zrealizowane;
- **Segment TV:**
  - Polsat osiągnął 9% udziałów rynku jako kanał ogólny, a z tematycznymi ponad 24%;
  - Rynek reklamy TV wzrosł o 49% r/r do 1,16 mld PLN (efekt niskiej bazy z powodu lockdownu);
  - Wzrost przychodów z reklamy o 55% r/r i wzrost udziału w rynku do 28,6% w 2Q'21;
- **B2C:**
  - Liczba RGU wzrosła do 6,5 mln;
  - Stabilny CHURN;
  - Stabilny wzrost usług kontraktowych (+3% r/r), m.in. dzięki telefonii komórkowej;
  - Wzrost ARPU o 6% r/r;
  - Usługi przedpłacone – rosnące RGU i ARPU;
- **Wyniki grupy:**
  - Wzrost przychodów o 10% r/r i EBITDA o 14% r/r;
  - DN/EBITDA spadł do 2,77x (vs 2,8x po 4Q'20);
  - Pozytywne trendy ARPU i na rynku reklamy;
  - Wzrost FCF w porównaniu do 2Q'20;
  - CAPEX od 3Q'21 powinny się znacząco obniżyć (w '22 ok. 7% przychodów).
- **Q&A:**
  - Netia w rebrandingu – grupa chce rozwijać biznes w obecnym formacie, który zdaniem zarządu idzie bardzo dobrze;
  - Wydzielenie infrastruktury Netii – celem jest rozwój w bieżącej formie;
  - Wykorzystanie gotówki ze sprzedaży infrastruktury – na razie nie ma precyzyjnego planu;
  - Rynek reklamy – spółka od dłuższego czasu przyglądała się sektorowi OOH; spółka będzie chciała monetyzować widownię aplikacji mobilnych;
  - Sprzedaż planów 5G – wskaźniki wynoszą średnio 20%; w zasięgu 5G jest obecnie >15 mln osób;
  - Wzrost wartości aktywów do sprzedaży – spółka przeniosła do tej pozycji wartość goodwill Polkomtela; nie wpłynie to na wysokość płaconego podatku;
  - Prawa do kolejnych sezonów Ligi Mistrzów – spółka nie komentuje toczących się rozmów;
  - Rynek reklamy – tendencje w 3Q'21 są cały czas bardzo dobre, są szanse na dwucyfrowy wzrost.

Cyfrowy Polsat nie ma obecnie planów zwiększania udziałów w Asseco Poland ani sprzedaży infrastruktury Netii.

Polsat gotów do aukcji 5G, na razie przejął Hotel Ossa. Grupa Zygmunta Solorza pierwszy raz mówi, że bardzo chce kupić więcej pasma. Na razie jej nowy projekt to ośrodek rehabilitacyjny dla ozdrowieńców. - Rzeczpospolita

<b>ZUE</b>	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Wyniki finansowe:</b><ul style="list-style-type: none"><li>○ Przychody są podobne r/r;</li><li>○ Spółka jest zadowolona z przepływów finansowych, co pozwala uniezależnić się od finansowania zewnętrznego;</li><li>○ Niewykorzystane linie gwarancyjne wyniosły 207 mln PLN;</li><li>○ Railway gft Polska wypracowało 31 mln PLN przychodów i miało symboliczny dodatni wynik netto;</li><li>○ Backlog opiewa na 1,2 mld PLN podpisanych kontraktów, ale blisko rozstrzygnięcia są kolejne kontrakty w wys. 0,4 mld PLN.</li></ul></li><li>• <b>Sytuacja rynkowa:</b><ul style="list-style-type: none"><li>○ Spółka stara się ofertować zdrowo-rozsądkowo;</li><li>○ Zarząd dostrzega przerwę inwestycyjną, co przekłada się na wojnę cenową;</li><li>○ Widoczne są dobre perspektywy dla miejskiego transportu szynowego;</li><li>○ Spółka jest zadowolona, że po trudnym okresie 2016-17, nie musiała wspierać się żadnym inwestorem.</li></ul></li><li>• <b>Q&amp;A:</b><ul style="list-style-type: none"><li>○ Marża brutto w kontraktach – kształtowanie cen materiałów jest niewiadomą dla rynku; wzrost cen materiałów może nie wpłynąć na bieżące kontrakty w ZUE; na nowych kontraktach widoczny jest wpływ waloryzacji; spółka stara się składać nowe oferty w taki sposób, żeby zachowywać solidne marże (dlatego też nie wygrywa wszystkich zleceń, które ofertuje); dalszy wzrost materiałów może przełożyć się na ponowne rozmowy ws. wskaźnika waloryzacji kontraktów.</li></ul></li></ul> <p>Grupa ZUE przygotowuje się do złożenia w najbliższych miesiącach ofert w przetargach na rynkach zagranicznych. Chodzi o zlecenia zarówno na rynku infrastruktury kolejowej, jak i miejskiej, w państwach unijnych - poinformował prezes spółki, Wiesław Nowak.</p>
<b>Develia</b>	<p>Deweloper rozpoczął budowę III etapu osiedla Przy Alejach w Gdańsku na Zaspie. Deweloper podpisał również umowę z generalnym wykonawcą NDI Sopot dotyczącą inwestycji Marinus w Brzeźnie.</p>
<b>Radpol</b>	<p>THC SICAV-RAIF wezwał do sprzedaży 9,87 mln akcji Radpolu, co stanowi 25,8% akcji, oferując po 3 PLN za walor.</p>
<b>Ursus</b>	<p>Grupa ocenia, że sytuacja rynkowa jest obecnie korzystna dla spółki i chce walczyć o możliwość kontynuacji działalności, a także dostrzega możliwość poprawy wyników finansowych. W lipcu sąd ogłosił upadłość spółki, ale Ursus ocenia, że korzystniejsza byłaby sanacja.</p>
<b>OncoArendi Therapeutics</b>	<p>Spółka rozpoczyna dwa nowe programy drug discovery w swoich dotychczasowych platformach badawczych: CHIT1 Selective w nowych zastosowaniach leczniczych oraz nowy program w platformie deubikwitynazowej (DUBs) rozwijanej we wskazaniach onkologicznych.</p>
<b>International Personal Finance</b>	<p>Spółka zamierza nabyć w ramach wezwania 2,16 mln akcji, stanowiących 0,92% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym, po 8,25 PLN za akcję.</p>
<b>Desa, IPO</b>	<p>Desa, działająca na rynku obrotu dziełami sztuki, złożyła prospekt w Komisji Nadzoru Finansowego w związku z rozważaną pierwszą ofertą publiczną i rozpoczęciem notowań na rynku podstawowym GPW. Spółka będzie pierwszym przedstawicielem swojego sektora na polskiej giełdzie.</p>
<b>PGE</b>	<p>PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna zakończyła 16 sierpnia eksploatację bloków energetycznych nr 1 i 2 na węgiel kamienny w Elektrowni Rybnik - podała spółka w komunikacie prasowym. Jednostki nie zostały dostosowane do nowych norm środowiskowych – tzw. konkluzji BAT.</p> <p>Movens Venture Capital złożył spółce PGE Nowa Energia wstępną ofertę odkupu wszystkich akcji 4Mobility posiadanych przez akcjonariusza większościowego.</p>
<b>Famur</b>	<p>Spółka zawarła z SUEK-Kuzbass umowę na dostawy sekcji obudowy zmechanizowane w celu eksploatacji w Kopalni im. W.D. Jalewskowo w Rosji, podał Famur. Wartość umowy to ok. 20 mln EUR (ok. 92 mln PLN).</p>
<b>Kool2Play (NC)</b>	<p>Spółka zaczyna ostatni etap pracy nad grą "Uragun" przed jej startem w trybie early access, poinformował prezes Marcin Marzęcki. Liczy na dobre wyniki sprzedaży gry po premierze, a ponadto stawia na dywersyfikację przychodów poprzez usługi marketingowe i produkty software.</p>

**CCC** Spółka uruchomiła w Austrii pierwszy sklep HalfPrice. Sklep otwarto w Wiedniu, a do końca roku marka chce pojawić się w dwóch kolejnych lokalizacjach w tym kraju.

**CD Projekt** Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 2Q'21 z dn. 26.sierpnia na 1.września. Jednocześnie przesunięto publikację sprawozdania za 3Q'21 z 25.na 30.listopada.

**ML System** Covid Detector otrzymał od notyfikowanej jednostki J.S. Hamilton Poland certyfikat zgodności z dyrektywą EMC, potwierdzający, że za sprawą zminimalizowanej emisji fal elektromagnetycznych można go bezpiecznie używać w przestrzeniach zamkniętych.

**JSW** W czwartek przed sesją spółka opublikowała raport za 2Q'21. Kurs akcji stracił -3,5%.  
Konferencja z zarządem dziś o 12:30 na <https://platforma.livingmedia.pl/jsw/210308001/>

**Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne/rynkowe**

	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	r/r	2Q'21 konsensus*	różnica
Przychody	2 208,8	2 164,5	1 810,4	1 966,0	1 487,7	1 730,0	1 805,7	1 998,1	2 178,9	46%	2 118,0	3%
EBITDA	442,3	514,1	254,3	50,5	-626,8	162,1	-224,2	104,4	151,5		294,2	-49%
EBITDA skoryg	586,3	497,3	51,8	48,6	-116,1	-13,0	-138,3	112,6	226,8		294,2	-23%
Zysk netto j.d.	133,3	152,9	-60,2	-211,9	-765,4	-116,1	-452,6	-187,5	-169,0		-18,6	
CAPEX (gotówka)	587,4	412,5	533,8	782,3	552,8	429,4	487,0	487,5	444,0	-20%		
FCF	-377,3	-449,0	-347,7	-861,0	-380,5	-91,4	-563,9	-247,0	-261,4			
Dług netto (z FIZ)	0,0	-1 728,0	-1 341,6	-289,6	80,8	19,7	556,6	883,9	1 057,6			
/EBITDA	0,0	-0,8	-0,7	-0,2	0,4	-0,1	-0,9	-1,5	5,5			
MCC [PLN/t]	465,0	389,7	423,5	378,6	500,3	366,5	417,2	433,3	449,4			
Dane operacyjne												
Produkcja węgla ogółem [MT]	3,53	3,85	3,90	4,07	2,60	3,95	3,77	3,40	3,45	33%		
węgla koksowego	2,47	2,75	2,59	3,18	2,10	2,98	2,81	2,77	2,78	32%		
węgla energetycznego	1,06	1,10	1,31	0,89	0,50	0,97	0,96	0,63	0,67	34%		
Sprzedaż węgla ogółem [MT]	3,20	3,31	3,70	3,33	2,96	3,68	4,00	3,82	3,77	27%		
Produkcja koksu ogółem [MT]	0,88	0,79	0,68	0,83	0,73	0,85	0,93	0,92	0,93	27%		
Sprzedaż koksu [MT]	0,77	0,74	0,58	1,04	0,65	1,00	0,95	1,01	0,87	34%		
Dane rynkowe												
Węgiel koksowy												
Nippon Steel (USD/t)	207,9	177,8	142,0	147,1	135,8	110,2	116,0	122,1	117,2	-14%		
TSI (USD/t)	202,6	160,1	139,4	154,9	118,5	114,2	108,8	127,6	137,8	16%		
średnia JSW (USD/t)	181,0	162,4	130,7	124,5	119,0	105,3	101,9	109,4	111,6	-6%		
Koks												
wielkopiecowy (USD/t)	340,0	297,0	258,0	240,0	245,0	231,7	236,7	345,0	396,7	62%		
JSW (USD/t)	294,3	268,2	232,5	204,3	190,4	178,1	198,2	234,6	307,3	61%		
USD/PLN	3,81	3,88	3,87	3,92	4,09	3,80	3,78	3,77	3,76	-8%		
EV/EBITDA skoryg.				4,5	10,3				29,6			

Źródło: BDM, spółka. \*- PAP

**IT** Walka o talenty rozgrzewa rynek przejęć w IT. Zamiast budować zespoły specjalistów, co dzisiaj wymaga dużo czasu i pieniędzy, a nie gwarantuje sukcesu, coraz więcej spółek IT przyspiesza swój rozwój poprzez akwizycje firm z branży. - Rzeczpospolita

**Przemysł** Przemysł radzi sobie z przeszkodami. Niektóre branże polskiego przemysłu są pod dużym wpływem ograniczeń podaży. Sektor jako całość radzi sobie jednak dobrze, a rosnące koszty przerzuca na odbiorców. - Rzeczpospolita

**Mo-Bruk** Sprzyjające otoczenie. Wytypowano firmy do przejęcia. Mo-Bruk, przy wsparciu zewnętrznego doradcy, dokonał przeglądu rynku w związku z planowanymi akwizycjami. W efekcie wytypował kilka firm pod przejęcia. Obecnie z ich właścicielami prowadzi rozmowy. - Parkiet

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krystian Brymora**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Michał Fidelus**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 666 073 972  
e-mail: [michal.fidelus@bdm.pl](mailto:michal.fidelus@bdm.pl)  
[banki, finanse](#)

**Adrian Górniak**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 668 516 977  
e-mail: [adrian.gorniak@bdm.pl](mailto:adrian.gorniak@bdm.pl)  
[deweloperzy, handel, media](#)

**Krzysztof Tkocz**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 516 086 705  
e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto: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](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

### Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 20.08.2021 roku, 07:41 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszonymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania załączników - informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi - informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.