

Redaktor wydania: Adrian Górniak/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Powrót zmienności i silne spadki indeksów**

Wczorajsza sesja na GPW przyniosła powrót zmienności na rynkach finansowych i silne spadki indeksów. WIG20 spadł -2,9%, WIG -2,8%, mWIG40 -2,9%, a sWIG80 -2,1%. Wśród blue-chipów spadkom przewodziły banki (indeks WIG-Banki -4,5%), PGE (-8,0%), CD Projekt (-4,2%) oraz KGHM (-4,8%), a także JSW (-11,8%). Spadek WIG20 byłby wyraźnie wyższy gdyby nie pozytywnie wyróżniające się Play, który wzrósł 37% (po informacji o wezwaniu) i jednocześnie ciągnął w górę Orange (2,8%) oraz Cyfrowego (1,6%). Równie silne spadki miały miejsce na innych rynkach europejskich (DAX -4,4%, FTSE -3,4%, CAC40 -3,7%), natomiast giełdy USA po słabym początku odrobiły znaczną część strat (S&P -1,2%, Nasdaq -0,1%). Jednocześnie umacniał się dolar (EUR/USD 1,176), a wyraźną korektę zaliczyła ropa (-3%), złoto (-2%), a także srebro (-8%). WIG20 od szczytu z sierpnia spadł już 10% i naruszył dolne ograniczenie konsolidacji, w której poruszał się od czerwca. Najbliższe dni powinny więc wyjaśnić, czy obecne spadki są jedynie korektą po-covidowej hossy, czy możliwa jest zmiana trendu. Indeksy w Azji zakończyły dziś sesję w większości spadkami, a kontrakty na S&P są na lekkim minusie.

Michał Fidelus

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- COVID-19: codzienny monitoring [tabela BDM];
- Energa/PKN: PKN wzywa na mniejszościowy pakiet 20% akcji Energię po 8,35 PLN/akcję (+11,8% do ceny rynkowej);
- Play: zarząd Play przyjmuje ofertę przejęcia 100 % akcji przez Grupę Iliad po 39 PLN/akcję;
- GPW (wezwanie): Na rynku gt. trwają wezwania o wartości aż 11,07 mld PLN z czego 9,93 mld PLN to oferta na Play [tabela BDM];
- CCC: spółka w wynikach za 1H'20 ujmie rezerwy księgowe w łącznej wysokości 448,7 mln PLN (wcześniejsze szacunki 300-400 mln PLN);
- Bowim: w 1H'20 spółka miała 2,64 mln PLN skonsolidowanego zysku wobec 2 mln PLN straty rok wcześniej;
- Newag: finalne wyniki za 1H'20 zgodne ze wstępnyimi;
- Grupa Azoty: z listy uprawnionych KE dot. wsparcia branży energochłonnej wypadł m.in. sektor nawozowy [komentarz BDM];
- Grupa Azoty: w 2H'20 pod presją cenową znajdować się będą nawozy wieloskładnikowe- CFO dla SII;
- Energetyka: Minister Klimatu zatwierdził regulamin URE dot. aukcji OZE, które będą odbywać się od 03.11-03.12.2020;
- Banki: Zubelewicz poparłby wnioski o stopniową podwyżkę stóp; COVID-19 nie zatrzymał pozwów frankowiczów- Rzeczpospolita;
- Idea/Getin: Z. Ziobro zapowiedział przedstawienie Leszkowi Cz. zarzutów dot. doprowadzenia do niekorzystnego rozporządzenia mieniem klientów Idea Banku na sumę 130 mln PLN;
- TIM: NWZA zajmie się programem motywacyjnym dla zarządu- gt. cel to 70 mln PLN EBITDA w 2023 roku [wykres BDM];
- Handel/budowlanka: dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej za sierpień poniżej oczekiwań rynku;
- PGNiG: PGNiG podwyższyło prognozę wydobycia gazu ziemnego w Norwegii do 0,9 mld m3 na 2021 rok w związku z nabyciem nowych udziałów w złożach;
- CI Games: Marek Tymiński zgłosił projekt uchwały w sprawie odwołania pozostałego kapitału docelowego spółki, ustanowionego w 2018 roku;
- Rafako: Zwolnienia grupowe w Rafako obejmą maksymalnie 400 osób i zostaną przeprowadzone do 31 marca 2021;
- Sonel: EBITDA w 2Q'20 +36% r/r, +17% powyżej naszych oczekiwań [zaległy komentarz BDM].

**WYKRES DNIA**

Akcje Deutsche Bank straciły na wczorajszej sesji prawie 9%, co było reakcją na wybuch skandalu dot. księgowania środków, o możliwym nielegalnym pochodzeniu, o wartości ok. 2 bln USD w ciągu ostatnich dekad przez największe banki. Na „czerwono” zamknęli się także inni duzi przedstawiciele sektora.

**Deutsche Bank - daily**



Źródło: Dom Maklerski RDM S.A. Bloomberg

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.

**Notowania: poniedziałek, 21 września 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 682,3	-2,9%	-21,8%
WIG30	1 932,1	-2,8%	-21,8%
mWIG40	3 444,2	-2,9%	-11,9%
sWIG80	14 060,9	-2,1%	16,7%
WIG	48 447,7	-2,8%	-16,2%
WIG Banki	3 617,2	-4,5%	-46,6%
WIG Bud	2 802,7	-4,2%	23,0%
WIG Chemia	6 751,0	-1,3%	-19,5%
WIG Dew	2 117,7	-1,6%	-13,9%
WIG Energia	1 591,7	-5,0%	-18,9%
WIG Games	30 888,9	-3,6%	64,6%
WIG IT	3 778,8	-2,2%	33,3%
WIG Media	4 695,4	-0,4%	-12,6%
WIG Paliwa	4 053,3	-3,1%	-37,5%
WIG Spoż	2 986,6	1,4%	-4,5%
WIG Surowce	4 010,7	-5,3%	29,8%
WIG Telco	895,5	11,1%	2,5%
DAX	12 542,4	-4,4%	-5,3%
CAC40	4 792,0	-3,7%	-19,8%
BUX	32 223,2	-4,1%	-30,1%
S&P500	3 281,1	-1,2%	1,6%
DJIA	27 147,7	-1,8%	-4,9%
Nasdaq Comp	10 778,8	-0,1%	20,1%
Bovespa	96 990,7	-1,3%	-16,1%
Nikkei225	23 360,3	0,2%	-1,3%
S&P/ASX 200	5 795,5	-0,5%	-13,3%
Złoto	1 902,9	-2,5%	25,0%
Miedź	6 812,5	0,5%	10,3%
Ropa	39,3	-4,4%	-31,4%
EUR/PLN	4,50	0,9%	5,7%
USD/PLN	3,83	1,7%	1,1%
CHF/PLN	4,18	1,2%	6,7%
EUR/USD	1,17	-0,8%	4,6%
USD/JPY	104,74	0,2%	-3,5%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 723	-26	-1,49%
Kurs zamknięcia	1 688	-44	-2,54%
Kurs min.	1 683	-47	-2,72%
Kurs max.	1 747	-3	-0,17%
Wolumen obrotu	30 918	12 906	71,65%
Otwarte pozycje	31 198	-6 106	-16,37%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 724,89	1 682,26	1 753,50	1 682,26	-2,9%	1 458
WIG30	1 974,08	1 932,14	2 010,46	1 932,14	-2,8%	1 485
mWIG40	3 538,66	3 444,23	3 554,81	3 444,23	-2,9%	202
sWIG80	14 391,38	14 060,87	14 060,87	14 060,87	-2,1%	35
WIG-PL	50 494,78	49 521,58	50 494,78	49 521,58	-2,8%	1 716
WIG	49 532,56	48 447,72	50 246,00	48 447,72	-2,8%	1 720

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	13,25	1 730	-4,7%	-53,8%
CCC	49,42	2 712	-5,0%	-55,1%
CD Projekt	385,30	37 035	-4,2%	37,9%
Cyfrowy P.	26,86	17 178	1,6%	-3,9%
Dino	223,00	21 863	-6,4%	54,9%
JSW	24,71	2 901	-11,8%	15,6%
KGHM	127,60	25 520	-4,8%	33,5%
Lotos	36,02	6 659	-3,8%	-56,9%
LPP	6 880,00	12 745	-1,7%	-22,0%
mBANK	176,80	7 489	-3,2%	-54,6%
Orange	6,90	9 055	2,8%	-3,1%
Pekao	48,53	12 738	-3,9%	-51,7%
PGE	5,13	9 592	-8,0%	-35,6%
PGNiG	4,56	26 372	-2,1%	5,5%
PKN Orlen	46,50	19 888	-3,3%	-45,8%
PKOBP	20,36	25 450	-4,9%	-40,9%
Play	38,42	9 783	36,7%	9,8%
PZU	25,56	22 072	-4,5%	-36,1%
Santander Polska	144,70	14 772	-3,3%	-52,9%
Tauron	1,83	3 211	-5,4%	11,7%

mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs SWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	474,50	1 119	-0,6%	18,6%	Famur	1,63	937	-5,7%	-45,3%
Amica	141,00	1 096	-4,7%	2,9%	Getin H.	0,75	143	1,1%	-54,9%
Amrest	19,70	4 325	-1,7%	-54,5%	GPW	43,00	1 805	1,5%	9,4%
Asseco PL	69,30	5 752	-1,8%	8,9%	GTC	6,20	3 010	-1,6%	-36,0%
Asseco SEE	44,00	2 283	-2,4%	77,4%	Handlowy	36,00	4 704	-1,1%	-30,5%
Azoty	23,20	2 301	-1,9%	-20,8%	ING BSK	120,00	15 612	-9,1%	-40,7%
Benefit Sys.	807,00	2 307	-1,1%	-8,5%	Inter Cars	239,00	3 386	-2,0%	16,6%
Biomed-L.	13,80	859	-6,1%	1214,3%	Kernel	39,95	3 357	1,8%	-11,7%
BNP Paribas	39,80	5 867	-0,3%	-41,5%	Kęty	420,00	4 041	-2,3%	21,4%
Bogdanka	17,98	612	-0,9%	-48,4%	Kruk	132,80	2 519	-3,4%	-20,7%
Budimex	222,00	5 668	-5,5%	29,1%	Livechat	94,50	2 433	3,1%	118,2%
Celon Ph.	40,50	1 823	-4,7%	2,0%	Mabion	30,45	418	-5,6%	-60,5%
Ciech	28,90	1 523	-1,0%	-27,2%	Mercator	367,00	3 892	-5,4%	3588,4%
Comarch	205,00	1 667	-0,5%	9,6%	Millennium	2,80	3 394	-1,1%	-52,2%
Develia	1,64	732	0,0%	-35,6%	Neuca	497,50	2 172	-1,3%	31,6%
Dom Dev.	102,00	2 572	-2,9%	7,8%	PKP Cargo	10,64	477	-5,0%	-48,1%
Echo	3,98	1 643	-3,6%	-14,8%	PlayWay	427,50	2 822	-4,3%	78,9%
Enea	5,30	2 337	-1,8%	-33,1%	Ten Square	543,00	3 946	-4,4%	174,2%
Energia	7,47	3 093	-0,8%	5,6%	VRG	2,45	574	-3,9%	-39,4%
Eurocash	14,50	2 018	-2,2%	-33,6%	WP.PL	66,60	1 939	0,0%	-4,6%

WIG20 vs mWIG40 vs SWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 22MAR2020-22SEP2020

Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 Index) G1598 Daily 22MAR2020-22SEP2020

Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.



**Energa, PKN Orlen** PKN Orlen ogłosił wezwanie na 20% akcji Energi (82,75 mln szt.). Jednocześnie koncern przekazał Enerdze żądanie zwolnienia NWZA ws. wycofania jej akcji z obrotu giełdowego. Cena akcji w wezwaniu została określona na 8,35 PLN za sztukę. Wezwanie rozpocznie się 9 października i potrwa do 20 listopada br.

Wezwanie na mniejszościowy pakiet akcji Energi ułatwi dalszą integrację aktywów Orlenu i Energi - podkreślił w komunikacie płocki koncern. Według szefa Orlenu Daniela Obajtki zaproponowane przez spółkę warunki przejęcia akcji Energi są optymalne i korzystne.

**Play** Iliad ogłosił wezwanie na 100% akcji Play po cenie 39 PLN za sztukę. Zapisy w wezwaniu potwierdzają od 19 października do 17 listopada br. Zamiarem Iliad jest nabycie 100% akcji Play Communications notowanych na GPW (254 625 876 akcji).

Francuska Grupa Iliad nie wyklucza przeprowadzenia przymusowego wykupu akcji należących do akcjonariuszy mniejszościowych oraz wycofania Play Communications z obrotu na GPW, jeśli w wyniku wezwania osiągnie próg 95% ogólnej liczby akcji Playa.

Kenbourne Invest II oraz Tollerton Investments- najwięksi akcjonariusze Play posiadający łącznie 40,2% głosów na walnym zgromadzeniu, podpisali z Iliad wiążącą umowę sprzedaży akcji przewidującą nieodwołalną sprzedaż i przeniesienie wszystkich posiadanych akcji Play w ramach wezwania niezależnie od ewentualnego pojawienia się jakiegokolwiek konkurencyjnej oferty. Umowa ta gwarantuje Iliad większość miejsc w radzie dyrektorów.

Zarząd Play przyjmuje ofertę przejęcia 100 % akcji Play przez Grupę Iliad. "Zarząd Play pozytywnie podchodzi do oferty złożonej przez Iliad. Widzimy przed nami wiele ekscytujących wyzwań na polskim rynku, takich jak: rozwój technologii 5G, wdrożenie oferty sieci szerokopasmowej, rozwój usług chmurowych oraz zaproponowanie nowego podejścia do telewizji. Cieszymy się, że będziemy mogli podjąć te wyzwania z naszym nowym przyszłym udziałowcem" - prezes Play Jean-Marc Harion.

**GPW (wezwania)** Na rynku gł. trwają wezwania o wartości aż 11,07 mld PLN z czego 9,93 mld PLN to oferta na Play. W 2020 roku YTD zakończono wezwania o wartości transakcyjnej 4,1 mld PLN (4,2 mld PLN w całym 2019 roku). Ogłoszono już 24 wezwania (2020 YTD) vs 27 w całym 2019 roku.

**Wybrane wezwania na rynku gł. GPW ogłoszone w 2020 roku YTD**

Spółka	wzywający	Data ogłoszenia	Cena sprzed ogłoszenia	cena I	premia/dyskonto	cena II	Podniesienie ceny	różnica ceny z wezwania do rynkowej [mln PLN]	wartość fakt. Oferty [mln PLN]	Wartość Oferty [mln PLN]	% oferty	koniec
BSC Drukarnia	A&R Carton AB i Colorpack GmbH	22.01.2020	45,50	40,38	-11%	40,50	0,3%	148,3	155,1	96%	26.03.2020	
Echo	WING	03.02.2020	5,13	4,65	-9%	-	0,0%	192,7	192,7	100%	18.03.2020	
PBKM	AOC Health GmbH	03.02.2020	63,60	66,40	4%	-	0,0%	41,7	64,8	64%	09.03.2020	
Polnord	Cordia	14.02.2020	3,27	3,55	9%	-	0,0%	90,2	118,9	76%	03.04.2020	
MZM Property	Ringier Axel Springer	26.02.2020	0,97	1,97	103%	-	0,0%	66,1	83,7	79%	24.04.2020	
North Coast	GRUPPO LACTALIS/CASTELLI POLSKA	27.03.2020	13,60	14,95	10%	-	0,0%	8,2	12,5	66%	25.06.2020	
Kofama Koźle	Zarmen	27.04.2020	0,39	0,64	64%	-	0,0%	0,2	1,5	16%	17.06.2020	
PartnerBud (d. Awbud)	Ares, firma Maji oraz Władysław Król	30.04.2020	0,69	1,08	57%	-	0,0%	0,5	2,7	19%	22.06.2020	
Lubawa	Stanisław Litwin/Silver Hexarion	08.05.2020	1,20	0,86	-28%	-	0,0%	-	19,1	0%	10.06.2020	
Radpol	Tar Heel Capital	14.05.2020	1,18	1,32	12%	2,00	51,5%	26,8	76,5	35%	08.07.2020	
MS Zabrze	K. Jedrzejewski	22.06.2020	0,85	0,73	-14%	-	0,0%	0,6	18,5	3%	27.07.2020	
KCI (NC)	Gremi (Hajdarowicz)	26.06.2020	0,99	0,59	-40%	-	0,0%	-	15,1	0%	17.08.2020	
ATM	MCI Capital	02.07.2020	12,10	12,00	-1%	-	0,0%	8,9	8,9	100%	07.07.2020	
Prochem	Steven George Tappan	10.07.2020	16,00	15,48	-3%	-	0,0%	0,1	15,0	1%	12.08.2020	
Printech	Famur	21.07.2020	0,88	1,45	65%	-	0,0%	1,8	6,1	30%	09.09.2020	
Master Pharm	Max Welt Holdings, Paweł Klita oraz Rafał Biskup	28.07.2020	4,04	4,20	4%	-	-	-6,7%	-	29,5	0%	25.09.2020
Stelmet	Stanisław Bienkowski	29.07.2020	9,05	9,04	0%	-	0,0%	12,1	12,1	100%	00.01.1900	
Krynica Vitamin	Czachorowski, Zinat	17.08.2020	7,20	5,70	-21%	-	-	-82,8%	-	9,9	0%	05.10.2020
Work Service	GI International	25.08.2020	2,00	0,62	-69%	-	-	-39,0%	-	6,2	0%	28.09.2020
Elemental Holding	Porozumienie akcjonariuszy (91,8%)	01.09.2020	2,36	2,42	3%	-	-	-0,2%	-	33,8	0%	21.10.2020
Forte	MaForm Holding	04.09.2020	29,90	27,20	-9%	-	-	-16,0%	-	218,4	0%	07.10.2020
GTC	GTC Holding	07.09.2020	6,26	6,89	10%	-	-	11,1%	-	150,8	0%	12.10.2020
Play	ILIAD	21.09.2020	28,10	39,00	39%	-	-	1,5%	-	9 930,4	0%	17.11.2020
Energa	PKN Orlen	21.09.2020	7,47	8,35	12%	-	-	11,8%	-	691,0	0%	20.11.2020
<b>Zakończone 2019</b>									<b>4 228</b>	<b>6 434</b>	<b>66%</b>	
<b>Zakończone 2020 YTD</b>									<b>4 113</b>	<b>5 099</b>	<b>81%</b>	
<b>Trwające 2020 YTD</b>									-	<b>11 070</b>		

Źródło: BDM, spółki

**CCC** CCC w wynikach za 1H'20 ujmie rezerwy księgowe w łącznej wysokości 448,7 mln PLN. W kwietniu i lipcu spółka wskazywała na możliwość zawiązania rezerw niegotówkowych na poziomie 300-400 mln PLN. Rezerwy o charakterze czysto księgowym wynikają głównie z wyceny przedsiębiorstwa Karl Voegele AG do wartości godzinowej i przeklasyfikowania tej spółki do działalności zaniechanej z dniem 1 czerwca 2020 r. (221,4 mln PLN) oraz z dokonanego odpisu na należności handlowe i pożyczki udzielone dla HR Group (144,6 mln PLN).

Jednocześnie w odniesieniu do poprzednio komunikowanych rezerw o charakterze gotówkowym o wartości 147 mln PLN, CCC zmniejszył je o kwotę 6,7 mln PLN.



**Bowim** Bowim odnotował 2,64 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 1H'20 wobec 2 mln PLN straty rok wcześniej, podała spółka w raporcie. Zysk operacyjny wyniósł 9,67 mln PLN wobec 4,57 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 583,41 mln PLN wobec 681,86 mln PLN rok wcześniej.

**Newag** Zysk netto grupy Newag w 1H'20 wzrósł do 62,1 mln PLN z 12,4 mln PLN rok wcześniej. Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki. Przychody wyniosły 569,3 mln PLN (wzrost 49,1 % r/r), a skonsolidowana EBITDA 111,9 mln PLN (wzrost 154 % r/r) i obie te pozycje także okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami.

**Przemysł energochłonny, Grupa Azoty** KE opublikowała w poniedziałek nowe wytyczne dla państw członkowskich w sprawie rekompensat przyznawanych energochłonnym przedsiębiorstwom w związku z wysokimi cenami pozwoleń na emisję CO<sub>2</sub>. Z listy uprawnionych wypadł m.in. sektor nawozowy.

Chodzi o zmianę modelu oceny pomocy publicznej, którą Bruksela może uznać za zgodną z unijnymi zasadami bądź nie. Aby zminimalizować ryzyko przenoszenia się poza UE firm, których produkcja związana jest z wysoką konsumpcją energii elektrycznej, dostają one rekompensaty. Mają to zapobiegać tzw. ucieczce emisji przemysłowych energochłonnych i zatrzymać je w Unii, choć tutejsza energetyka musi nabywać coraz droższe pozwolenia na emisję CO<sub>2</sub> w ramach systemu ETS.

KE poinformowała, że w oparciu o obiektywną metodologię uznała, że do pomocy kwalifikuje się 10 sektorów i 20 podsektorów. Do tej pory kwalifikowało się 14 sektorów i 7 podsektorów.

Co ważne dla Polski, na liście utrzymał się m.in. sektor produkcji miedzi, ale także sektor produkcji aluminium, papieru i tektury czy produkcja surowki żelazostopów, żeliwa i stali oraz wyrobów hutniczych. W rezultacie konsultacji publicznych i przyjętej metodologii do listy dodano sektor wytwarzania i przetwarzania produktów rafinacji ropy naftowej oraz produkcję masy włóknistej. Z wykazu wypadł za to sektor nawozowy, chemikaliów o pochodzeniu organicznym, wydobywanie rudy żelaza, górnictwo chemikaliów i materiałów nawozowych oraz produkcja bezszwowych rur i przewodów.

Nowe wytyczne ustalają stałą stawkę rekompensaty w wysokości 75 % (obniżoną z 85 % na początku poprzedniego okresu handlu ETS) i wykluczają rekompensatę za nieefektywne technologie, aby utrzymać zachęty firm do inwestowania w efektywność energetyczną.

*BDM: pierwsze informacje o usunięciu nawozów z preferowanej listy pojawiały się już w listopadzie 2019 roku. Decyzja oznacza, że Grupa Azoty nie będzie mogła korzystać w pełnym zakresie z programu wsparcia dla przedsiębiorstw energochłonnych od 2021 roku (ustawa Emilewicz z 19.07.2019), z którego w 2Q'20 rozliczyła ok. 124 mln PLN przychodów za 2019 rok (80 mln PLN) i 1H'20 (45 mln PLN), w 2H'20 powinno być drugie tyle). Zmiany obowiązują dopiero od stycznia 2021 więc dotychczasowe wsparcie nie jest zagrożone.*

*Zmiany na liście CL przez KE nie powinny mieć wpływu na mechanizm bezpłatnej alokacji w ETSIV po 2020 roku. Natomiast kształt i mechanizm ETSIV nie jest jeszcze znany. KE obecnie pracuje nad granicznym podatkiem węglowym (CBAM), który ma być skutecznym narzędziem przeciwdziałania ucieczce emisji.*

*Obecnie GA dostaje 60-70% bezpłatnych praw do emisji CO<sub>2</sub> w ramach ETSIII. Wg szacunków zarządu z ostatniej konferencji po wynikach 2Q'20 (10.09.2020), w ETSIV może to być tylko 10-20% mniej alokacji (konsensus rynkowy zakłada bezpłatną alokację dla branży chemicznej na poziomie tylko 30% emisji).*

**Grupa Azoty** Grupa Azoty nie spodziewa się w 2H'20 odchylenia od przyjmowanych założeń w segmencie nawozów azotowych, natomiast ocenia, że pod presją cenową znajdować się będą nawozy wieloskładnikowe- CFO.. "(...). W nawozach wieloskładnikowych jesteśmy pod sporą presją cenową ze względu na wojnę cenową pomiędzy graczami głównie z Rosji i Maroka. Tu czeka nas sporo wyzwań i pracy w kolejnych miesiącach" – CFO na czacie SII.

"Nie mamy złudzeń, że rynek tworzyw wróci do równowagi dopiero wówczas, gdy do pierwotnego stanu powrócą kluczowe gospodarki europejskie i światowe. Kluczowe znaczenie mają tutaj skłonności osób fizycznych do dokonywania zakupów, a te w warunkach ogromnej niepewności co do utrzymania zatrudnienia i dochodów, są pod dużą presją. Wyzwaniem jest też melamina, głównie z powodu załamania popytu na rynkach takich, jak meblarski. [...] Dostrzegamy też zastraszanie się konkurencji cenowej w obszarze pigmentów" - dodał.

Grupa Azoty podpisała listy intencyjne znacznie przekraczające docelowe moce produkcyjne Polimerów Polic-CFO. "Spółka, póki co, podpisała szereg Lol (Letter of Intent) znacznie przekraczające docelowe moce produkcyjne. Fizyczne podpisywanie kontraktów handlowych na dostawy polipropylenu będzie nastąpiło po fizycznym uruchomieniu produkcji i wstępnej walidacji produktów z nowej instalacji". Jak dodał, wybór dostawców na surowce strategiczne (propan, etylen) zaplanowany jest na 3Q'21, a podpisanie finalnych umów przewidziane jest na 1Q'22.

**Energetyka (aukcje OZE)** Minister Klimatu zatwierdził ustalony przez prezesa URE regulamin tegorocznych aukcji na sprzedaż energii elektrycznej wytwarzanej w instalacjach OZE. Aukcje będą odbywać się od 3 listopada do 3 grudnia 2020 r. - URE. "W rezultacie przeprowadzonych dotychczas aukcji wsparciem objęto ponad 2 tysiące instalacji OZE,

kontraktując wytwarzaną w nich energię elektryczną na kwotę ponad 38 mld PLN. Zdecydowana większość wsparcia - bo blisko 37 mld PLN - trafiła do instalacji projektowanych" - prezes URE Rafał Gawin. Dodał, że w tym roku do rozdysponowania jest ponad 27 mld PLN.

URE podał, że w wyniku rozstrzygnięcia aukcji w 2020 roku może powstać nawet 1000 MW nowych instalacji w technologii wiatrowej oraz blisko 800 MW źródeł fotowoltaicznych.

#### **Banki**

Poparłbym wnioski o stopniowe podwyżki stóp proc. – Zubelewicz, RPP

NBP prognozuje obecnie „dość niewielki” spadek PKB w '20; nie widać większych zmian dla ścieżki inflacji względem projekcji – Zubelewicz, RPP.

Zubelewicz z RPP nie spodziewa się wprowadzenia przez NBP forward guidance, nie liczy na polskie TLTRO.

Wartość udzielonych kredytów gotówkowych w sierpniu spadła w Polsce o 31,3% r/r i wyniosła 4,157 mld PLN- Biuro Informacji Kredytowej (BIK). Z kolei wartość kredytów ratalnych w sierpniu wzrosła o 14,6% r/r do 1,496 mld PLN.

Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w sierpniu spadła w Polsce o 20,3% r/r i wyniosła 4,490 mld PLN - Biuro Informacji Kredytowej (BIK).

Afera „FinCEN files” stała się sygnałem do wyprzedzący. Wyciek dokumentów dotyczących podejrzanych transakcji w wielu czołowych bankach świata i obawy przed drugą falą Covid-19 mocno uderzyły w akcje banków- Rzeczpospolita

Wirus nie był tamą dla fali pozwów frankowych. Liczba pozwów rośnie lawinowo. W sądach toczy się łącznie już 18,8 tys. spraw przeciw sześciu największym frankowym bankom z GPW. Liczba ta będzie rosła-Rzeczpospolita

#### **Getin Holding, GNB, Idea Bank**

Przedstawienie Leszkowi Cz. zarzutów dot. doprowadzenia do niekorzystnego rozporządzenia mieniem klientów Idea Banku na sumę 130 mln PLN - zapowiedział w poniedziałek Prokurator Generalny Zbigniew Ziobro. Jak przekazał, prokuratura sporządziła już wniosek w tej sprawie. Ziobro poinformował też, że jeśli sąd przychyli się do złożonego w sierpniu wniosku o tymczasowe aresztowanie byłego właściciela Getin Noble Banku, to za biznesmenem zostanie wydany list gończy. Z ustaleń RMF FM wynika, że mężczyzna przebywa za granicą, dlatego nie jest możliwe jego zatrzymanie. Sąd Rejonowy dla Warszawy-Śródmieścia na 16 października wyznaczył termin posiedzenia aresztowego w tej sprawie.

"Miliarderowi, który jako przewodniczący rady nadzorczej Idea Banku w okresie objętym zarzutem - zdaniem prokuratury mając świadomość bezprawnych działań, nie dopełniając obowiązku rzetelności i uczciwości, do jakich był zobowiązany (...) - doprowadził do narażenia na szkodę wielkich rozmiarów bardzo wielu klientów Idea Banku"- min. Ziobro. Kwota, o której mowa w zarzucie, to 130 mln PLN.

#### **Cyfrowy Polsat**

KE wszczęła szczegółowe dochodzenie w celu oceny, czy przyznanie przez polskie władze bloku częstotliwości na świadczenie usług 4G na rzecz Sferii jest zgodne z unijnymi zasadami pomocy państwa - podała KE w komunikacie.

Komisja otrzymała skargi od wielu konkurujących operatorów telekomunikacyjnych, w których twierdzili, że w 2013 r. Polskie władze przydzieliły Sferii blok częstotliwości z „pasma dywidendy cyfrowej” 800 MHz bez procedury selekcji, bez dodatkowych kosztów i zobowiązań dotyczących zasięgu. Z kolei pozostałym operatorom pozostałe bloki z „pasma dywidendy cyfrowej” 800 MHz przydzielono dopiero w 2016 r. w drodze procedury konkurencyjnej, za opłatą (średnio) w wysokości około 390 mln euro (1,7 mld PLN). Według skarżących, przydział mobilnych częstotliwości radiowych spółce Sferia w 2013 r. nie był zgodny z unijnymi zasadami pomocy państwa.

Sferia jest polskim operatorem telekomunikacyjnym, kontrolowanym przez grupę kapitałową Cyfrowy Polsat, działającą na rynku telekomunikacyjnym i nadawczym w Polsce.

Z końcem 2018 roku wygasła decyzja rezerwacyjna bloku częstotliwości 800 MHz, który należał do Sferii. Urząd Komunikacji Elektronicznej zaproponował spółce przedłużenie rezerwy za ok. 1,7 mld PLN. Sferia zwróciła się w odpowiedzi do Urzędu o rozłożenie płatności w ratach, na co nie uzyskała zgody. W 2019 roku Sferia nie zdecydowała się przedłużyć rezerwy częstotliwości 800 MHz.

#### **Biomed-Lublin**

Zarząd informuje, że zakończył się proces wytwarzania substancji czynnej Immunoglobulina anty SARS-CoV-2 z osocza ozdrowieńców, tj. osób po przebytej infekcji wirusowej SARS-CoV-2, zaś na 23 września 2020 r. zaplanowano proces aseptycznego rozlewu preparatu do ampułek. Następnie, Immunoglobulina anty SARS-CoV-2 poddana będzie badaniom jakościowym, w tym badaniom stabilności produktu i zostanie przekazana do badań klinicznych w czterech ośrodkach: w Lublinie, Bytomiu, Białymstoku i Warszawie, według zatwierdzonego protokołu badań. Zwolnienie leku, którego Spółka jest dostawcą do niekomercyjnych badań klinicznych planowane jest w 4Q'20.

**Handel** GUS podał, że sprzedaż detaliczna w cenach stałych w sierpniu 2020 r. wzrosła o 0,5 % r/r (-2,4% m/m). Konsensus wskazywał na wzrost o 2,6 % r/r (-0,4% m/m).

"Szacujemy, że we wrześniu wzrost sprzedaży detalicznej będzie zbliżony do 5 % Największych wzrostów należy spodziewać się w sprzedaży mebli i farmaceutyków"- oceniają analitycy MiR

**Budowlanka** GUS podał, że produkcja budowlano-montażowa (w cenach stałych) w sierpniu 2020 była niższa o 12,1% r/r (-3,5% m/m). Konsensus zakładał spadek o 9,5% r/r.

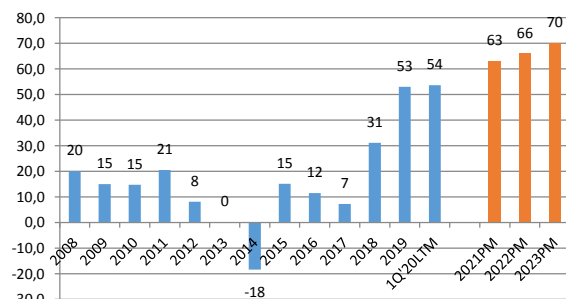
Spadek produkcji budowlano-montażowej sięgnie ok. 10% r/r we wrześniu 2020, prognozują eksperci MiR.

**PGNiG** PGNiG podwyższyło prognozę wydobycia gazu ziemnego w Norwegii do 0,9 mld m<sup>3</sup> na 2021 rok - wcześniej oczekiwało 0,7 mld m<sup>3</sup> gazu z Norwegii w przyszłym roku. Spółka przewiduje także wydobycie na poziomie ok. 2,2 mld m<sup>3</sup> rocznie w latach 2026-2027. "Aktualizacja prognozy wydobycia gazu ziemnego związana jest z pozyskaniem przez spółkę zależną PGNiG Upstream Norway w 2020 roku 3,3% udziałów w PLNożu Gina Krog od Aker BP oraz 6,45% udziałów w PLNożu Kvitebjørn i 3,225% udziałów w PLNożu Valemon od A/S Norske Shell".

**TIM** Akcjonariusze TIM zdecydują podczas NWZA 23 października br. o przyjęciu programu motywacyjnego dla członków zarządu, kluczowych menadżerów spółki oraz członków zarządów spółek zależnych, wynika z projektów uchwał na walne. Warunkiem jest osiągnięcie w latach 2021-2023 skonsolidowanej EBITDA na poziomie odpowiednio 63 mln PLN, 66 mln PLN i 70 mln PLN.

"W ramach programu uczestnikom [...] przysługiwać będzie prawo do objęcia łącznie nie więcej niż 1 100 800 [...] akcji spółki, stanowiących 4,72% kapitału zakładowego spółki, które spółka wyemituje w drodze jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego [...] z upoważnieniem zarządu do wyłączenia w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w związku z emisją akcji zwykłych na okaziciela serii G w ramach kapitału docelowego" - czytamy w komunikacie. Program będzie realizowany przez okres 3 lat, w latach obrotowych 2021-2023, przy czym za pierwszy rok trwania programu przeznaczonych do objęcia zostanie 366 933 akcje; za drugi rok trwania programu 366 933 akcje; a za trzeci rok trwania programu 366 934 akcje, podano również.

Historyczna EBITDA TIM i cele PM [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

**PragmaGo** Zarząd PragmaGo zdecydował o ustaleniu publicznego programu emisji obligacji, w ramach którego może wyemitować obligacje o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 100 mln PLN.

**ML System** PARP przyznała ML System 88,5 mln PLN dofinansowania na rozwój projektu "Active Glass - innowacyjna szyba zespolona dla branży BIPV i mobility". "Przyznany grant ma fundamentalne znaczenie dla realizacji celów przedstawionych w niedawno ogłoszonej strategii. To znaczący krok w kierunku 'nowej ery kwantowej' w ML System. Zgodnie z założeniami, w 2024 r. chcemy osiągnąć 400 mln PLN przychodów ze sprzedaży, przy wzroście marży EBITDA" - skomentował prezes Dawid Cycoń.

Łączna wartość kosztów kwalifikowanych projektu wynosi 147,37 mln PLN a wartość dofinansowania to 88,45 mln PLN.

**CI Games** Prezes i główny akcjonariusz CI Games Marek Tyimiński zgłosił projekt uchwały w sprawie odwołania pozostałego kapitału docelowego spółki, ustanowionego w 2018 roku - podała spółka w komunikacie. Akcjonariusze CI Games będą głosować nad projektem podczas WZ zwołanego na 9 października.

Podczas zakończonej we wrześniu emisji 21 mln akcji CI Games, prezes zadeklarował m.in. lock-up na wszystkie posiadane przez siebie akcje na okres sześciu miesięcy oraz zwołanie walnego zgromadzenia, które ma dotyczyć odwołania obecnego kapitału docelowego spółki. Tyimiński objął ponadto akcje nowej emisji o wartości 504 tys. PLN.

W ramach upoważnienia spółka wyemitowała jak dotąd łącznie 31,83 mln akcji (10,83 mln akcji w czerwcu 2019 roku i 21 mln akcji we wrześniu 2020 roku). Kapitał zakładowy wzrósł o 318,33 tys. PLN - projekt uchwały zgłoszony przez Tymirskiego zakłada zmniejszenie do tej kwoty upoważnienie zarządu do podwyższenia kapitału.

**OFE** Wartość aktywów pod zarządzaniem OFE wzrosła w sierpniu o 1,8 % m/m- wynika z danych KNF. Alokacja w krajowe akcje wzrosła o 64 pb i na koniec sierpnia stanowiły one 76,2 % aktywów.

**Budimex** Oferta Budimeksu o wartości 314,8 mln PLN netto dotycząca budowy jednego z etapów gazociągu DN1000 Goleniów - Lwówek została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Gaz-Systemu. Termin zakończenia robót ustalono na 30 listopada 2022 r.

**Rafako** Zwolnienia grupowe w Rafako obejmą maksymalnie 400 osób i zostaną przeprowadzone do 31 marca 2021 r. - poinformowała spółka w komunikacie. Rafako podało, że zakończyło konsultacje z zakładowymi organizacjami związkowymi działającymi w spółce w sprawie restrukturyzacji zatrudnienia.

**Benefit Systems** Benefit Systems podjął uchwałę w sprawie emisji do 100 tys. zabezpieczonych obligacji na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 tys. PLN każda i łącznej wartości nominalnej do 100 mln PLN, podała spółka.

**Sonel** Spółka przed sesją w poniedziałek 21.09.2020 opublikowała raport za 2Q'20

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	IQ'18	IIQ'18	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	zmiana r/r	IIQ'20P BDM	różnica
Przychody	19,8	20,3	23,9	27,7	23,7	27,8	28,9	28,6	32,3	29,8	7%	26,5	13%
Sonel SA	18,7	19,2	22,8	24,7	22,1	24,2	24,2	26,3	29,7	25,7	6%		
Wynik brutto na sprzedaży	6,4	7,1	7,1	8,0	6,8	7,6	7,7	7,1	9,8	8,6	13%	7,5	15%
<b>EBITDA</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>6,8</b>	<b>6,1</b>	<b>36%</b>	<b>5,2</b>	<b>17%</b>
EBIT	1,6	2,0	2,4	3,0	2,3	2,9	3,1	2,6	5,0	4,4	55%	3,4	30%
Sonel SA	1,8	2,0	1,5	1,4	1,6	3,9	3,1	2,3	4,7	4,3	8%		
Wynik brutto	1,5	2,5	2,2	3,1	2,3	2,7	3,2	2,4	5,2	4,1	54%	3,4	21%
Wynik netto	1,1	2,1	2,0	3,0	1,6	2,7	2,9	2,3	4,7	4,0	51%	3,1	30%
Marża brutto	32,3%	35,2%	29,8%	29,0%	28,4%	27,3%	26,6%	24,8%	30,3%	28,8%			
Marża EBITDA	15,3%	16,9%	15,6%	17,6%	16,6%	16,0%	16,2%	15,2%	21,1%	20,3%			
Marża EBIT	8,0%	9,8%	9,8%	10,8%	9,6%	10,3%	10,6%	9,0%	15,6%	14,9%			
Sonel SA	9,9%	10,4%	6,4%	5,8%	7,5%	16,3%	12,9%	8,9%	15,8%	16,6%			
Marża netto	5,6%	10,3%	8,2%	10,9%	6,6%	9,6%	10,1%	8,1%	14,5%	13,4%			
KON	38,4	40,5	37,9	37,1	35,4	35,3	38,3	37,6	41,3	40,8			
Dług netto	-1,2	-0,4	-2,7	-5,8	-10,5	-4,6	-5,0	-6,8	-8,8	-12,6			
ROE annualizowane*	6%	11%	10%	15%	8%	14%	14%	11%	21%	19%			
P/E 12m									10,7	9,7			
EV/EBITDA 12m									6,2	5,6			

Źródło: BDM, spółka. \*- celem strategicznym jest ROE >17%.

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)