

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Krzysztof Tkocz

**KOMENTARZ PORANNY**

**Mgliste szanse na porozumienie w USA i rekordy pandemii**

Miniony tydzień na rynkach finansowych upłynął pod znakiem słabości dolara i relatywnie lepszego zachowania rynków wschodzących. W USA wciąż trwały negocjacje między Republikanami a Demokratami ws. II pakietu fiskalnego, które w weekend L. Kudlow podsumował jako „bardzo trudne”. Tymczasem kraj, już w III fali pandemii w ostatnich dniach bije nowe rekordy zakażeń SARS-CoV-2, a do wyborów pozostał nieco ponad tydzień, z minimalnymi szansami na reelekcję D. Trumpa.

W Europie gł. temat to oczywiście pandemia i nowe obostrzenia wprowadzane przez poszczególne rządy. Obecne poziomy dziennych zakażeń w UE (ok. 200 tys.) 5-krotnie przekraczają szczyty z kwietnia, a Hiszpania w weekend wprowadziła godzinę policyjną. W kraju dotychczasowy szczyt II fali pandemii aż 25-krotnie przekracza kwietniowe rekordy, a służba zdrowia osiągnęła granice swojej wydajności. Tym samym w piątek rząd zdecydował się na wprowadzenie całego kraju w strefę czerwoną z zaostrzonymi rygorami, a GPW przez cały tydzień odstawiała od innych rynków wschodzących. Gwiazdą tygodnia, podobnie jak tydzień wcześniej, było Allegro z ponad 9% zyskiem i potężnym obrotem (+4,3% i 2,7 mld PLN w piątek). Z drugiej strony mocno traciły spółki ekspozowane negatywnie na pandemię jak odzieżówka, paliwa czy banki. Te ostatnie w piątek zniwelowały trochę straty.

Nowy tydzień rozpoczynamy w słabszych nastrojach. Kontrakty na S&P500 spadają o 0,6%, a indeksy azjatyckie świecą na czerwono. W tygodniu rozkręci się sezon wyników za 3Q'20 w Stanach raportami 4/5 spółek FAANG, a w Polsce dopiero oficjalnie się zacznie (m.in. Millennium, Santander, Orange, mBank, PKN). W kalendarium makro poznamy odczyty PKB w USA i niektórych europejskich krajach. W czwartek mamy posiedzenie EBC.

Krystian Brymora

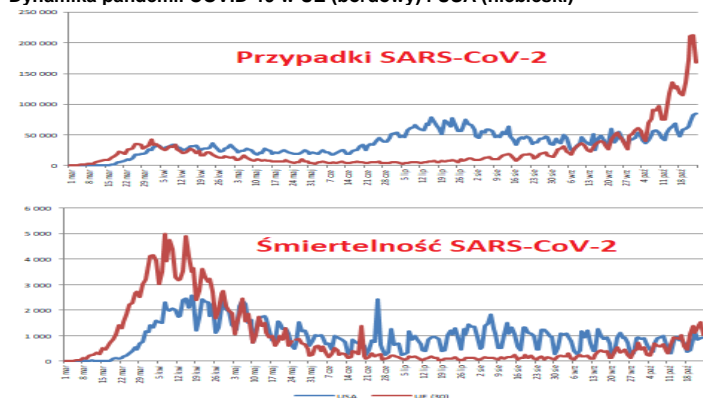
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **COVID-19:** Codzienny monitoring [tabela BDM];
- **Gospodarka:** Cała Polska w strefie czerwonej z nowymi, surowszymi ograniczeniami od soboty [wykres BDM];
- **X-Trade Brokers:** Zysk netto w 3Q'20 wyniósł PLN 68m (341% r/r, -42% kw/kw) [komentarz BDM];
- **Stalexport:** Szacunkowe dane za 3Q'20 [tabela BDM];
- **Kernel:** dane operacyjne za 1Q'20/21- nowy rekord przerobu słonecznika w 1Q [tabela BDM];
- **TIM:** NWZ spółki przyjęło program motywacyjny zakładający min. 63 mln PLN EBITDA w 2021 r.;
- **LiveChat:** Prezes i przewodniczący RN spółki mają deklaracje kupna na wszystkie akcje w ABB;
- **Trakcja:** Portfel zamówień spółki na koniec sierpnia wynosił 1,99 mld PLN;
- **Tauron:** Spółka wyemituje na polskim rynku obligacje o wartości 1 mld PLN;
- **CD Projekt:** Analitycy szacują, że do końca roku sprzeda się 21,4 mln kopii "Cyberpunk 2077" [tabela BDM].
- **Echo:** Spółka widzi spowolnienie na rynku biurowym, ale nie obawia się o dalszy rozwój tego segmentu;
- **AmRest:** Spółka uważa, że kanał dostaw nie skompensuje zamknięcia lokali; liczy na wsparcie państwa;
- **Stalexport Autostrady:** Spółka miała wstępnie 84,8 mln PLN zysku netto w 1-3Q'20;
- **Agora:** Helios z Grupy Agora otworzy kolejny multiplex w Opolu do końca 2020 r.;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

**WYKRES DNIA**

USA doświadczają obecnie III fali pandemii z nowymi rekordami. W UE szczyt dziennych zakażeń 5-krotnie przekracza rekordy z kwietnia (w Polsce 25-krotnie).

**Dynamika pandemii COVID-19 w UE (bordowy) i USA (niebieski)**



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

**Notowania: piątek, 23 października 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 645,3	0,2%	-23,5%
WIG30	1 886,8	0,1%	-23,7%
mWIG40	3 500,8	-1,1%	-10,4%
sWIG80	13 653,9	-0,6%	13,4%
WIG	47 846,3	-0,1%	-17,3%
WIG Banki	3 543,2	1,6%	-47,7%
WIG Bud	2 914,5	-0,8%	27,9%
WIG Chemia	6 321,3	-1,0%	-24,7%
WIG Dew	2 091,5	-1,5%	-15,0%
WIG Energia	1 651,7	-1,8%	-15,8%
WIG Games	32 644,3	-1,9%	74,0%
WIG IT	3 663,8	-2,1%	29,3%
WIG Media	4 838,1	-0,6%	-10,0%
WIG Paliwa	3 751,3	-2,0%	-42,2%
WIG Spoż	3 030,7	0,3%	-3,1%
WIG Surowce	3 923,8	-0,2%	27,0%
WIG Telco	911,3	1,2%	4,3%
DAX	12 645,8	0,8%	-4,6%
CAC40	4 909,6	1,2%	-17,9%
BUX	33 655,1	-0,1%	-27,0%
S&P500	3 465,4	0,3%	7,3%
DJIA	28 335,6	-0,1%	-0,7%
Nasdaq Comp	11 548,3	0,4%	28,7%
Bovespa	101 259,8	-0,6%	-12,4%
Nikkei225	23 516,6	0,2%	-0,6%
S&P/ASX 200	6 167,0	-0,1%	-7,7%
Złoto	1 904,1	-1,1%	25,5%
Miedź	6 922,5	-1,0%	12,1%
Ropa	40,6	1,5%	-28,0%
EUR/PLN	4,58	0,1%	7,5%
USD/PLN	3,87	0,5%	2,1%
CHF/PLN	4,27	0,3%	8,9%
EUR/USD	1,18	-0,4%	5,4%
USD/JPY	104,86	0,3%	-3,5%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 663	36	2,21%
Kurs zamknięcia	1 652	-6	-0,36%
Kurs min.	1 640	14	0,86%
Kurs max.	1 680	13	0,78%
Wolumen obrotu	20 093	-6 214	-23,62%
Otwarte pozycje	37 274	1 056	2,92%

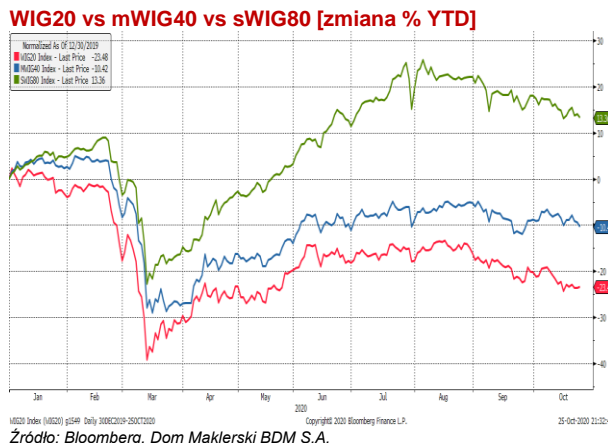
**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrot
WIG20	1 643,34	1 638,76	1 661,16	1 645,32	0,2%	3 770
WIG30	1 892,24	1 881,08	1 905,89	1 886,76	0,1%	3 827
MWIG40	3 533,69	3 533,69	13 764,95	3 500,81	-1,1%	175
SWIG80	13 743,56	3 487,20	3 550,25	13 653,91	-0,6%	31
WIG-PL	49 224,97	48 891,97	49 224,97	48 891,97	-0,1%	3 988
WIG	48 028,71	47 719,33	48 304,55	47 846,25	-0,1%	3 994

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	13,39	1 747	6,6%	-53,3%
Allegro	89,00	91 070	4,3%	107,0%
CCC	40,61	2 228	-1,9%	-63,1%
CD Projekt	353,50	33 978	-3,6%	26,5%
Cyfrowy P.	27,18	17 383	2,7%	-2,7%
Dino	224,40	22 000	-1,1%	55,8%
JSW	20,28	2 381	3,9%	-5,1%
KGHM	126,50	25 300	-0,5%	32,3%
Lotos	29,00	5 361	-2,3%	-65,3%
LPP	5 750,00	10 651	-5,7%	-34,8%
Orange	6,75	8 858	0,4%	-5,2%
Pekao	48,00	12 599	1,9%	-52,2%
PGE	5,27	9 857	-3,4%	-33,8%
PGNIG	4,66	26 944	-4,7%	7,7%
PKN Orlen	41,76	17 861	-0,2%	-51,3%
PKO BP	20,97	26 213	2,8%	-39,1%
Play	38,74	9 864	-0,1%	10,7%
PZU	22,53	19 455	2,8%	-43,7%
Santander Polska	135,00	13 796	1,5%	-56,1%
Tauron	2,07	3 624	0,5%	26,1%

mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	470,50	1 110	-0,3%	17,6%	Famur	1,55	891	-3,2%	-48,0%
Amica	144,60	1 124	0,8%	5,5%	GPW	45,70	1 918	0,9%	16,3%
AmRest	15,70	3 447	-6,4%	-63,7%	GTC	5,90	2 865	-7,8%	-39,0%
Asseco PL	64,00	5 312	-2,1%	0,5%	Handlowy	29,85	3 900	0,8%	-42,4%
Asseco SEE	42,70	2 216	1,7%	72,2%	ING BSK	117,00	15 222	-3,6%	-42,2%
Azoty	20,90	2 073	-1,6%	-28,6%	Inter Cars	232,00	3 287	-0,4%	13,2%
Benefit Sys.	601,00	1 718	-0,7%	-31,9%	Kernel	40,30	3 386	0,8%	-10,9%
Biomed-L.	18,60	1 158	-3,4%	1671,4%	Kety	481,00	4 629	-0,1%	39,0%
BNP Paribas	36,10	5 322	-2,4%	-46,9%	Kruk	138,00	2 618	2,5%	-17,6%
Budimex	240,50	6 140	-1,4%	39,8%	Livechat	100,00	2 575	-7,4%	130,9%
Celon Pharm	35,30	1 589	-0,1%	-11,1%	Mabion	25,50	350	-0,8%	-66,9%
Ciech	28,00	1 476	0,0%	-29,5%	mBank	148,30	6 283	-0,1%	-61,9%
Comarch	200,00	1 627	0,0%	7,0%	Mercator	614,00	6 511	0,3%	6070,9%
Datawalk	179,50	801	0,0%	227,6%	Millennium	2,41	2 926	1,0%	-58,8%
Develia	1,69	755	-0,7%	-33,5%	Neuca	530,00	2 314	0,0%	40,2%
Dom Dev.	99,00	2 497	2,7%	4,7%	PKP Cargo	9,99	447	0,0%	-51,3%
Echo	4,08	1 684	0,7%	-12,6%	PlayWay	568,00	3 749	4,8%	137,7%
Enea	5,12	2 260	-1,2%	-35,3%	Ten Square	647,00	4 702	-2,9%	226,8%
Energa	8,31	3 439	0,0%	17,3%	WP.PL	73,60	2 143	-0,5%	5,4%
Eurocash	12,73	1 772	-6,4%	-41,7%	XTB	16,50	1 937	1,2%	317,7%



## 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
25 wrz	333 813	17	55 074	48 733	1 912	2 366	15 797	4 122	6 872	2 208	1 587	2 944	3 665	1 480	85 468	31 911
26 wrz	277 587	15	45 444	43 907	1 869	1 314	14 412	5 322	6 041	1 827	1 584	1 976	3 935	969	89 010	28 378
27 wrz	237 849	27	36 196	35 304	1 766	1 313	11 123	5 321	5 693	1 376	1 350	1 303	3 233	1 268	82 767	14 318
28 wrz	277 175	22	33 774	26 086	1 494	2 292	4 070	2 425	4 044	1 174	1 306	1 286	2 780	903	69 671	13 155
29 wrz	287 791	23	42 027	48 483	1 647	1 840	8 051	9 906	7 143	1 762	1 326	1 960	3 730	903	76 205	32 058
30 wrz	326 368	17	42 787	51 207	1 850	2 442	12 845	11 016	7 108	1 337	1 552	1 076	4 137	1 767	91 043	33 413
1 paź	319 545	22	44 981	57 694	2 548	2 626	13 970	9 419	6 914	2 607	1 967	5 336	4 179	1 745	81 693	36 157
2 paź	215 618	17	54 215	61 381	2 499	2 835	12 148	7 551	12 769	3 175	2 292	3 796	4 751	1 749	79 974	35 139
3 paź	294 612	20	47 827	55 969	2 843	1 653	16 972	6 744	7 070	3 389	2 367	2 554	4 785	1 883	75 479	24 602
4 paź	280 744	25	41 075	48 941	2 578	1 546	12 565	6 734	7 981	2 612	1 934	1 841	4 263	1 573	74 722	8 456
5 paź	335 835	23	36 342	40 690	2 257	3 100	5 084	2 099	12 594	1 968	2 006	3 120	3 905	926	59 938	11 946
6 paź	317 423	15	41 871	70 747	2 677	2 454	10 489	12 793	14 542	2 088	2 236	4 456	4 482	1 027	72 106	41 906
7 paź	345 523	20	50 295	75 767	3 677	4 010	18 746	6 645	14 162	3 577	3 003	5 338	4 887	1 913	78 727	31 553
8 paź	367 267	41	56 145	91 229	4 458	4 399	18 129	12 105	17 540	5 728	4 280	5 397	5 545	1 736	70 900	27 750
9 paź	358 244	23	57 459	89 507	5 372	4 959	20 339	5 986	13 863	5 385	4 739	8 617	5 961	1 461	73 202	27 444
10 paź	299 573	27	54 600	98 013	5 724	2 968	26 896	9 285	15 166	7 950	5 300	4 631	5 901	2 544	74 535	35 952
11 paź	302 008	28	44 843	75 562	5 456	2 846	16 101	9 285	12 872	5 327	4 178	3 105	4 960	1 575	67 757	3 139
12 paź	341 653	24	41 571	75 262	4 619	6 541	8 505	9 286	13 972	3 622	4 394	4 311	4 606	888	54 045	8 429
13 paź	320 058	28	52 274	90 358	5 898	4 464	12 993	7 118	17 232	7 360	5 068	8 326	5 311	1 178	63 650	10 220
14 paź	375 934	11	59 797	118 838	7 332	7 173	22 591	11 970	19 724	8 271	6 526	9 543	5 780	1 877	65 028	27 235
15 paź	409 424	36	63 330	136 387	8 803	7 620	30 621	13 318	18 978	10 448	8 099	9 720	5 260	1 770	63 412	28 523
16 paź	415 419	20	69 276	126 391	10 009	7 695	25 086	9 765	15 635	10 192	7 705	11 102	6 205	2 019	65 200	30 914
17 paź	340 986	30	57 164	130 333	10 925	4 862	32 427	10 942	16 170	10 964	9 622	8 715	6 629	1 928	62 092	24 062
18 paź	290 926	17	48 318	119 193	11 705	4 007	29 837	9 916	16 982	9 138	8 536	5 058	5 445	1 662	55 032	10 982
19 paź	448 864	34	58 561	115 081	9 337	8 397	13 243	12 214	18 803	8 227	7 482	8 077	4 986	1 461	46 235	15 383
20 paź	380 818	16	59 660	135 716	10 871	8 523	20 468	13 873	21 330	9 679	9 291	11 984	5 680	1 050	54 926	23 227
21 paź	442 722	22	63 372	173 170	15 199	12 331	26 676	16 973	26 687	13 227	10 040	14 969	6 975	2 055	56 238	24 818
22 paź	469 202	29	70 919	211 917	16 078	5 952	41 622	43 880	21 238	16 746	12 107	14 150	7 320	2 156	54 482	33 862
23 paź	506 942	35	83 034	213 346	19 143	22 236	42 032	19 851	20 531	17 568	13 632	15 258	7 780	1 897	57 028	21 022
24 paź	407 550	5	85 317	168 267	19 640	1 698	45 422	0	23 012	17 709	13 628	12 474	7 275	1 834	47 224	26 979
25 paź	371 226	38	60 683	156 285	21 273	9 890	52 010	0	19 790	0	11 742	7 300	6 406	1 622	45 157	13 493
Dzień COVID	292	292	281	270	270	246	245	270	270	266	237	235	238	236	271	244
RAZEM tys.																
przypadki	42 926 013	86 138	8 635 752	5 999 840	525 782	437 698	1 139 018	897 463	858 821	305 409	253 688	258 097	353 723	715 868	7 909 049	5 394 128
śmierci	1 152 990	4 739	225 227	211 604	37 338	10 044	34 673	34 752	44 986	10 737	4 438	2 201	6 566	18 968	118 534	156 903
zdrówi*	28 914 236	84 915	3 422 878	1 602 289	266 203	317 665	114 534	150 376	2 685	22 878	112 619	97 381	147 240	646 170	7 078 123	4 526 393
aktywne	12 858 787	b.d.	4 987 647	4 185 947	222 241	109 989	989 811	712 335	811 150	271 794	136 631	158 515	199 917	50 730	712 392	710 832

Źródło: BDM, Bloomberg, Worldmeters. \*- dzień od pierwszego przypadku. \*\*- UE27+ Szwajc./UK/Norwegia

Tempo nowych zarażeń os/dzień w województwach

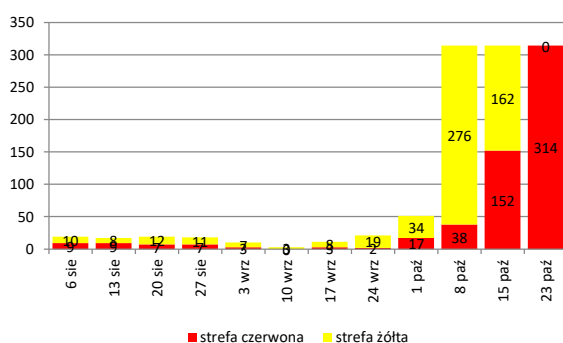
	ŚL	MZ	MP	WP	ŁD	POM	PK	DŚ	KP	LP	SK	OP	ZP	PO	WM	LS	RAZEM	Kwaran.	Zajęte łóżka	Zajęte respi.	Wsk. poz. test.
25 wrz	126	295	241	84	78	128	55	52	162	59	52	38	61	54	87	15	1587	11 803	31	5	6,5%
26 wrz	141	146	259	167	104	151	72	63	166	60	41	32	51	76	43	12	1584	6 419	139	14	6,8%
27 wrz	93	193	152	102	86	191	70	49	72	77	39	16	57	65	82	6	1350	-3 982	89	14	7,2%
28 wrz	83	152	134	200	57	150	73	28	152	87	18	35	25	59	14	39	1306	-3 332	82	6	9,7%
29 wrz	124	151	167	81	92	127	115	64	120	29	39	36	58	57	50	16	1326	-1 540	94	11	5,7%
30 wrz	128	159	205	140	87	194	94	69	78	82	50	36	73	57	67	33	1552	-4 627	82	11	5,5%
1 paź	148	268	285	173	117	180	107	96	179	98	43	21	58	64	102	28	1967	4 020	79	7	6,6%
2 paź	179	246	282	196	140	228	218	101	218	97	33	56	114	86	72	26	2292	5 075	142	7	8,0%
3 paź	221	277	290	224	152	244	141	63	110	116	156	53	62	126	76	56	2367	18 982	148	13	7,8%
4 paź	120	164	185	168	127	223	141	62	229	102	70	44	58	76	69	96	1934	-7 473	127	12	7,4%
5 paź	125	336	217	180	126	202	142	87	109	172	49	48	41	90	28	54	2006	3 800	181	28	10,9%
6 paź	218	318	268	106	155	199	137	140	153	138	139	53	111	57	35	9	2236	5 165	561	44	9,3%
7 paź	286	527	357	242	223	193	141	184	184	106	149	50	146	84	119	12	3003	-13 657	281	20	6,8%
8 paź	375	598	548	505	279	313	256	258	311	204	159	90	116	94	105	69	4280	25 378	138	13	9,7%
9 paź	490	521	724	436	363	388	368	250	324	185	192	116	130	117	102	33	4739	17 378	269	24	21,6%
10 paź	412	816	631	360	411	362	347	242	554	251	218	141	152	172	110	121	5300	17 419	318	26	14,3%
11 paź	354	433	685	380	314	331	315	186	136	304	152	123	155	110	106	94	4178	24 984	199	37	13,4%
12 paź	262	441	690	530	344	284	334	199	258	379	187	153	116	130	73	14	4394	19 100	338	21	17,5%
13 paź	441	552	898	334	349	318	391	342	341	163	121	241	151	183	79	164	5068	-37 686	407	17	15,0%
14 paź	520	1188	1137	508	405	344	319	315	356	255	233	175	174	196	145	6526	36 903	415	46	14,9%	
15 paź	822	1306	1303	835	691	458	420	382	318	315	283	282	177	139	191	177	8099	46 671	454	41	12,6%
16 paź	769	911	1105	592	648	547	563	441	470	284	314	221	311	201	181	147	7705	15 605	442	32	15,2%
17 paź	765	1485	1254	1058	821	563	704	524	470	429	396	283	340	149	224	157	9622	15 782	632	64	19,6%
18 paź	974	1342	934	724	584	427	721	369	523	580	211	312	317	139	210	169	8536	-6 925	464	45	22,9%
19 paź	685	849	1201	423	679	481	458	406	473	526	170	348	217	283	190	93	7482	-15 915	299	23	20,8%
20 paź	895	1282	1486	1186	625	484	667	567	446	219	312	307	213	209	165	228	9291	-15 120	587	53	22,3%
21 paź	1008	1162	1315	755	675	548	881	462	771	658	259	362	285	268	348	283	10040	45 613	477	32	16,9%
22 paź	1																				

**Gospodarka  
(COVID-19)**

W piątek 23.10 rząd ogłosił kolejne restrykcje w związku z rozwojem pandemii COVID-19. Od soboty 24.10 w całej Polsce obowiązują surowsze ograniczenia dla strefy czerwonej:

- nauka w klasach 4-8 w trybie zdalnym;
- w godz. 8-16 przemieszczanie się dzieci do 16 r. życia tylko pod opieką dorosłych;
- nauka w szkołach średnich/wyższych zdalna (bez zmian);
- wydarzenia sportowe bez publiczności (bez zmian);
- wydarzenia kulturalne do 25% publiczności (bez zmian);
- zawieszona działalność siłowni/fitness/basenów (bez zmian);
- zawieszona działalność sanatoriów;
- lokale gastronomiczne stacjonarne zamknięte (tylko na wynos);
- 5 os./kasę w sklepach do 100 m<sup>2</sup> i 1 os./15m<sup>2</sup> w sklepach >100 m<sup>2</sup>;
- w transporcie publicznym max 50% miejsc siedzących (bez zmian);
- ograniczenie imprez/spotkań do 5 os. (poprzednio do 10 os.);
- ograniczenie przemieszczania się osób >70 lat;

Liczba powiatów w strefach historycznie



Źródło: BDM, MZ

**X-Trade Brokers**

Spółka opublikowała wstępne wyniki za 3Q20:

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	r/r	kw/kw
<b>Przychody z działalności operacyjnej</b>	<b>61,0</b>	<b>89,6</b>	<b>306,7</b>	<b>211,5</b>	<b>139,6</b>	<b>129%</b>	<b>-34%</b>
- CFD na towary	5,3	0,8	156,5	53,5	32,3	514%	-40%
- CFD na indeksy	21,9	80,6	110,7	142,1	73,2	234%	-49%
- CFD na waluty	31,1	6,2	34,0	10,7	28,3	-9%	165%
- CFD na akcje	1,2	-0,1	2,5	1,9	4,1	241%	116%
- CFD na obligacje	0,4	-0,3	0,2	-0,0	0,1	-87%	-316%
CFD razem	59,9	87,2	303,9	208,2	137,9	130%	-34%
<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>-43,0</b>	<b>-47,3</b>	<b>-72,5</b>	<b>-65,7</b>	<b>-60,1</b>	<b>40%</b>	<b>-8%</b>
- Koszty osobowe	-21,4	-24,1	-38,8	-26,9	-25,4	19%	-6%
- Marketing	-8,7	-10,2	-16,7	-22,3	-17,9	105%	-20%
- Pozostałe	-12,9	-13,0	-17,0	-16,6	-16,9	31%	2%
<b>EBIT</b>	<b>18,0</b>	<b>42,2</b>	<b>234,1</b>	<b>145,8</b>	<b>79,5</b>	<b>342%</b>	<b>-45%</b>
Przychody finansowe	2,4	0,3	1,0	2,0	0,8	-69%	-63%
Koszty finansowe	0,9	-1,4	-12,9	-7,9	-0,8	-198%	-89%
Zysk brutto	21,2	41,1	222,3	139,9	79,4	274%	-43%
<b>Zysk netto</b>	<b>15,5</b>	<b>37,0</b>	<b>176,0</b>	<b>117,5</b>	<b>68,4</b>	<b>341%</b>	<b>-42%</b>

**Telekonferencja z Zarząd** odbędzie się dzisiaj, 26 października o godzinie 11:00 poprzez Google Meet <https://meet.google.com/bca-two-yca> lub telefonicznie +48 22 163 89 99, PIN 316660717#

**Komentarz BDM:** Zysk netto XTB wyniósł PLN 68m (vs. PLN 117m w 2Q20 oraz PLN 16m w 3Q19). Przy nieco niższych kwartalnie kosztach operacyjnych (-8% kw/kw) przychody spadły -34% kw/kw, co było efektem z jednej strony niższej rentowności na lota (-28% kw/kw), a z drugiej niższego obrotu instrumentami CFD (-8% kw/kw). Niższa kwartalnie rentowność na lota była z kolei pochodną słabszych przychodów z CFD na towary oraz na indeksy, wzrosły natomiast przychody z obrotu CFD na waluty. W 3Q20 spółka pozyskała 21 tys. nowych klientów (vs. 31 tys. w 2Q20), a średnia liczba aktywnych klientów utrzymała się na wysokim poziomie (56 tys. vs. 59 tys. w 2Q20). Relatywnie niska była efektywna stopa podatkowa (14%). Wyniki XTB za 3Q20 odbieramy neutralnie. Istotny kwartalny spadek przychodów był pochodną mniejszych zmian na rynkach finansowych oraz okresu wakacyjnego, w ujęciu rocznym z kolei przychody były ponad dwukrotnie wyższe. W naszym przekonaniu zarówno w 4Q20, jak i w 2021 r. nie można wykluczyć kontynuacji relatywnie wysokiej zmienności, szczególnie na rynkach finansowych. Zwracamy jednak uwagę, że w długim terminie utrzymanie tak wysokiej zmienności, jaka ma miejsce w ostatnich kwartałach wydaje się mało prawdopodobne. Spółka konsekwentnie pozyskuje nowych klientów, pracuje nad ofertą produktową, planuje również wejście na dwa nowe rynki, co powinno wspierać „znormalizowane” obroty oraz rentowność. Po okresach wysokiej zmienności przychodzi jednak zwykle uspokojenie, co w długim terminie przełoży się również na wyniki spółki. Wynik netto w 2020 r. w przedziale PLN 430-500m implikowałby wycenę na poziomie 4,5-3,9x P/E. Z kolei założenie powtarzalnego wyniku netto w kolejnych latach w przedziale PLN 100-200m implikowałoby wycenę na poziomie 19-10x P/E.

**Stalexport**

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 3Q'20

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

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20 S	zmiana r/r
Przychody	75,9	84,3	95,0	81,3	79,3	88,7	98,2	85,3	73,2	55,4	87,1	-11%
w tym przychody z poboru opłat	74,9	83,2	93,9	80,3	78,3	87,7	97,2	84,2	72,1	54,6	86,1	-11%
Zysk brutto ze sprzedaży	54,1	86,0	74,9	68,5	56,0	66,1	79,6	60,7	49,2	34,9		
EBITDA	60,2	90,9	79,3	66,1	27,8	61,4	39,3	57,6	56,5	22,7	56,1	43%
EBIT	47,3	77,9	66,9	53,3	13,8	47,2	25,0	43,2	40,7	9,4	42,9	72%
płatności na rzecz SP	0,0	0,0	0,0	-5,9	-34,9	-9,4	-44,4	0,0	0,0	-14,9	0,0	
Zysk netto	33,5	57,7	50,5	39,3	3,7	31,5	7,9	32,5	30,4	2,6	51,8	559%
Marża brutto	71%	102%	79%	84%	71%	75%	81%	71%	67%	63%	0%	
Marża EBITDA	79%	108%	84%	81%	35%	69%	40%	68%	77%	41%	64%	
Marża netto	44%	68%	53%	48%	5%	35%	8%	38%	41%	5%	59%	
CFO	54,3	48,4	91,4	36,5	79,0	42,8	62,4	42,5	14,0	8,5	65,8	6%
CFI	-22,8	7,0	23,4	-12,5	-4,0	-62,9	38,3	16,7	-82,2	67,8	5,1	-87%
CFE	-23,9	-131,3	-24,2	-109,4	-24,5	-91,5	-59,6	0,0	-0,1	-5,4	-12,4	-79%
CF netto	7,6	-75,9	90,6	-85,5	50,5	-111,6	41,0	59,2	-68,3	70,9	58,6	43%
Dług netto	-302,9	-227,0	-339,2	-252,6	-323,3	-210,9	-310,4	-369,6	-301,4	-372,3	-430,9	
ADT (cum) ogółem ksz.	40,9	43,1	46,4	45,3	42,0	43,9	46,4	45,6	37,7	32,5	37,4	-19%
P/E 12m										9,6	6,0	
EV/EBITDA 12m										1,9	1,4	

Źródło: BDM, spółka.

**Kernel**

Spółka opublikowała dane operacyjne za 1Q'20/21 (kalendarzowy 3Q'20).

**Dane operacyjne [tys. ton]**

	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20
kalendarzowy	Q12019	Q22019	Q32019	Q42019	Q12020	Q22020	Q32020	Q42020	Q12021
Przerób słonecznika	418,6	940,6	908,2	896,2	628,7	942,7	940,7	916,0	662,6
Sprzedaż oleju	404,9	379,4	389,6	445,3	301,5	346,5	380,9	489,0	296,2
Handel zbożem	2 675,4	2 857,7	2 116,5	2 472,0					
Ukraina	1 382,8	1 745,8	1 527,4	1 437,6	1 621,0	2 262,7	2 154,6	1 863,5	2 125,7
Rosja									
Pozostałe	1 292,7	111,9	589,1	1 034,4					
Terminalne eksportowe	1 588,7	1 718,2	1 406,6	1 299,5					
Ukraina	982,6	1 256,7	1 170,6	1 196,4	1 195,2	1 692,2	1 937,5	1 841,1	1 868,6
Rosja	606,1	461,5	236,0	103,1					
Zboże i oleiste w silosach lądowych	1 558,3	2 282,1	355,1	80,6	1 959,0	2 262,7	124,5	37,9	1 254,6
r/r									
Przerób słonecznika	-23%	3%	7%	7%	50%	0%	4%	2%	5%
Sprzedaż oleju	3%	29%	40%	7%	-26%	-9%	-2%	10%	-2%
Handel zbożem	232%	142%	95%	57%					
Ukraina	86%	54%	63%	39%	17%	30%	41%	30%	31%
Rosja									
Pozostałe									
Terminalne eksportowe	23%	4%	-7%	-19%					
Ukraina	17%	12%	17%	4%	22%	35%	66%	54%	56%
Rosja	34%	-12%	-54%	-78%					
Zboże i oleiste w silosach lądowych	12%	36%	111%	54%	26%	-1%	-65%	-53%	-36%

Źródło: BDM, spółka

**Wawel**

Spółka w 1-3Q'20 wypracowała 320,7 mln PLN przychodów, 39,2 mln PLN EBIT oraz 31,1 mln PLN zysku netto.

**Ultimate Games**

Spółka w 1-3Q'20 wypracowała 18,6 mln PLN przychodów, 6,0 mln PLN EBIT oraz 10,2 mln PLN zysku netto - szacunki.

**CD Projekt**

Analicyści biur maklerskich szacują, że od listopadowej premiery do końca roku CD Projekt sprzeda 21,4 mln egzemplarzy gry "Cyberpunk 2077". W okresie czterech kwartałów od premiery gra sprzeda się w 27-35,3 mln kopii (średnia na poziomie 30,4 mln). Łączna sprzedaż może ona sięgnąć od 50 do 101 mln kopii ze średnią na poziomie 74,5 mln, przy czym przyjmowali w tych prognozach różny horyzont czasowy (część uwzględniała jedynie okres pięcioletni).

Okres	Konsensus	BDM	różnica(%)
2020	21,4	18,7	-12,6%
4Q	30,4	30	-1,3%
2021	14,6	13,8	-5,5%
cykl życia	74,5	93,5	25,5%

Źródło: BDM, PAP.



<b>LiveChat</b>	Prezes Mariusz Ciepły i przewodniczący rady nadzorczej Maciej Jarzębowski otrzymali od inwestorów instytucjonalnych deklaracje kupna na wszystkie akcje LiveChat Software oferowane w ramach przyspieszonej budowy księgi popytu. Za każdą sprzedawaną akcję otrzymają oni 95 PLN.
<b>Trakcja</b>	Wielkość portfela zamówień budowlanych Trakcji wynosiła na 31 sierpnia 2020 roku 1.986 mln PLN (z wyłączeniem części przychodów przypadającej na konsorcjantów).
<b>TIM</b>	Nadzwyczajne walne zgromadzenie TIM podjęło uchwałę w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego dla członków zarządu, kluczowych menadżerów spółki oraz członków zarządów spółek zależnych na lata 2021-2023, wynika z uchwały walnego. Cele zapisane w programie to osiągnięcie skonsolidowanej EBITDA na poziomie min. 63 mln PLN w 2021 r., 66 mln PLN w 2022 r. i 70 mln PLN w 2023 r.
<b>Agora</b>	Helios - spółka zależna Agory - planuje do końca roku otwarcie jeszcze 51 kina sieci Helios w Opolu. Wczoraj w Galerii Wiślanka w Żorach otwarto 50. kino sieci Helios.
<b>Tauron</b>	Tauron wyemituje na polskim rynku pięcioletnie obligacje o wartości 1 mld PLN, które zostaną objęte przez inwestorów krajowego rynku finansowego. Środki mają zostać przeznaczone na transformację energetyczną grupy.  Oprocentowanie obligacji będzie zmienne w oparciu o stopę procentową stanowiącą sumę stawki WIBOR dla depozytów 6-miesięcznych oraz marży wynoszącej 135 punktów bazowych. Emisję zaplanowano na 30 października 2020 roku.
<b>PKN Orlen</b>	PKN Orlen wybrał startup Veturai w ramach otwartego konkursu realizowanego w ramach Programu Govtech Polska. Do konkursu zgłosiło się ponad 100 uczestników, ponad 50 podmiotów przygotowało ofertę z propozycją odpowiedzi na wyzwanie PKN Orlen.  PKN Orlen, dzięki podpisaniu umowy ze startupem Veturai, w ramach Programu GovTech Polska, wykorzysta sztuczną inteligencję do opracowania systemu, pozwalającego uprościć i zautomatyzować dotychczasowy sposób identyfikacji tankowanych pojazdów.
<b>PGNiG, Grupa Azoty</b>	Czystki w zarządach gigantów. Kto następny? Po dymisji prezesa PGNiG stanowisko stracił prezes Grupy Azoty. Niewykluczone są kolejne roszady w spółkach kontrolowanych przez państwo. Rada nadzorcza Grupy Azoty na ostatnim posiedzeniu odwołała prezesa tej spółki Wojciecha Wardackiego i wiceprezesa Pawła Łapińskiego. Kolejnym krokiem może być utrata przez Wardackiego funkcji prezesa zależnych Zakładów Chemicznych Police. - Rzeczpospolita
<b>Boruta-Zachem</b>	InventionBio, spółka powiązana z Boruta-Zachem (w trakcie zmiany na Hub.Tech) otrzymała rekomendację Departamentu Programów Wsparcia Innowacji i Rozwoju w Ministerstwie Funduszy i Polityki Regionalnej na dofinansowanie w wysokości 10,7 mln PLN w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020, działanie 2.1 Wsparcie inwestycji w infrastrukturę B+R przedsiębiorstw. Całkowity koszt projektu został określony na około 11,9 mln PLN, a jego zakończenie planowane jest 31 grudnia 2020 r.
<b>Echo Investment</b>	Echo Investment zaobserwowało spowolnienie na rynku biurowym w Polsce, ale popyt wciąż jest i umowy są podpisywane. Zdaniem spółki, segment biurowy wciąż będzie się rozwijał, ale nie tak dynamicznie jak w poprzednich latach. Firma zakłada, że poziom wynajmu portfela biurowego wyniesie na koniec 2020 roku ok. 90%.
<b>AmRest</b>	Grupa AmRest jest przygotowana do realizacji dostaw do domu na dużą skalę, ale ten kanał nie jest w stanie w pełni zrekomensować zamknięcia działalności restauracji na miejscu. Spółka liczy na podobne wsparcie państwa jak wiosną.
<b>MLP Group</b>	Zarząd MLP Group, po zakończeniu w czwartek procesu przyspieszonego budowania księgi popytu na akcje serii D, za zgodą rady nadzorczej ustalił, że cena emisyjna wynosi 69 PLN za akcję.
<b>Silvair</b>	Przełomowy moment dla grupy Silvair. Spółka podpisała umowę z firmą Convergia, wchodząc tym samym w trzeci etap rozwoju biznesu. To przybliży ją do osiągnięcia rentowności. - Parkiet
<b>Play</b>	Cellnex kupi maszty Playa. Inwestor zarządzający infrastrukturą telekomunikacyjną ma za 3,7 mld PLN przejąć 60% w spółce Playa. – Puls Biznesu
<b>Kredyt Inkaso</b>	Po przeprowadzonych porządkach przyszedł czas na rozwój. Kredyt Inkaso liczy, że w przyszłym roku pojawi się większa podaż portfeli wierzytelności. - Parkiet
<b>Alior Bank</b>	Klienci za pomocą bankowości internetowej Alior Online i aplikacji Alior Mobile będą mogli zlecać przelewy ze swoich kont w sześciu innych bankach.

**PZU**

Ubezpieczyciele dzielą się zyskami mimo pandemii. W najbliższą środę przypada termin wypłaty 1,33 mld PLN dywidendy przez PZU Życie. – Dziennik Gazeta Prawna

**Gaming –  
podsumowanie  
tygodnia**

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 19/10.2020-26/10.2020

	Link
<b>Kraj</b>	
T-Bull – Zawarcie z inwestorem umowy wykonawczej na współfinansowanie „Projektu nr 1”.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,455833">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,455833</a>
T-Bull – Zawarcie z inwestorem umowy wykonawczej na współfinansowanie „Projektu nr 2”.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456020">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,456020</a>
CD Projekt – analitycy szacują, że do końca roku sprzeda się 21,4 mln kopii "Cyberpunk 2077".	<a href="https://tinyurl.com/y23gvpfc">https://tinyurl.com/y23gvpfc</a>
CD Projekt – Wiedźmin 3 ulepszony na Nintendo Switchu.	<a href="https://tinyurl.com/y6toxzxr">https://tinyurl.com/y6toxzxr</a>
<b>Zagranica</b>	
Blizzard nie chce RTS-ów, więc kluczowi twórcy opuścili firmę i założyli nowe studio.	<a href="https://tinyurl.com/y2zsr5x">https://tinyurl.com/y2zsr5x</a>
Xbox Game Pass Ultimate Cloud Gaming rozbudowane. Kolejne gry nie potrzebują kontrolera.	<a href="https://tinyurl.com/y3fydze8">https://tinyurl.com/y3fydze8</a>
NBA 2K21 straci reklamy. Visual Concepts szybko reaguje na falę krytyki.	<a href="https://tinyurl.com/y6dojp98">https://tinyurl.com/y6dojp98</a>
FIFA 21 z zaskakującymi błędami.	<a href="https://tinyurl.com/y4rou8fs">https://tinyurl.com/y4rou8fs</a>

„źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stooq.pl”

**No Gravity  
Games (NC)**

Nowa strategia No Gravity Games zakłada m.in. ustabilizowanie liczby prowadzonych projektów i wydawanych gier na poziomie 20-30 projektów rocznie, a także wejście w sektor gier SRP (standard retail price).

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  
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