

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Michał Fidelus

**KOMENTARZ PORANNY**

**Szybko ulatujący optymizm na GPW**

Wczorajsza sesja na GPW rozpoczęła się pozytywnym akcentem, a w ciągu dnia wzrosty indeksów przekraczały 1%. Wraz z upływem czasu jednak przewagę zdobywały niedźwiedzie i ostatecznie indeksy zakończyły dzień pod kreską. WIG20 spadł -0,4%, WIG -0,5%, mWIG40 -0,6%, a sWIG80 -0,8%. Wśród blue-chipów tracili głównie Lotos (-5,8%), PGE (-5,8%), PKN (-3,7%) oraz banki (indeks WIG-Banki -2,1%). Pozytywnie natomiast wyróżniali się – ponownie - Allegro (3,2%) oraz CD Projekt (1,1%, chociaż w czasie sesji wzrost sięgał nawet 5%). Giełdy europejskie również zakończyły dzień pod kreską. DAX stracił -0,9%, CAC -1,8%, a FTSE -1,1%. W nieco lepszych nastrojach byli natomiast inwestorzy za oceanem, gdzie S&P spadł -0,3%, a Nasdaq wzrósł 0,6%. Dzisiaj rano NIKKEI w Azji jest w okolicach zera, natomiast kontrakty terminowe na S&P są na około -0,5% minusie. Potencjalną presję na WIG20 może dzisiaj wywierać CD Projekt (ponad 13% udział w indeksie), który wczoraj poinformował o kolejnym przesunięciu terminu premiery „Cyberpunk 2077”.

Michał Fidelus

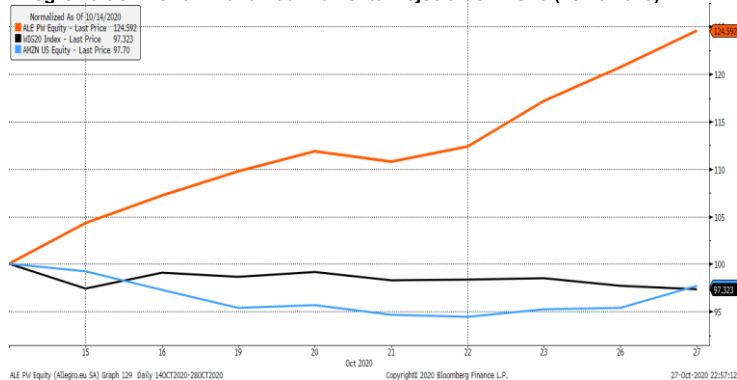
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **COVID-19:** Codzienny monitoring [tabele BDM];
- **CD Projekt:** Spółka ponownie przesunęła termin premiery gry „Cyberpunk 2077” - na 10 grudnia 2020 roku [komentarz BDM];
- **CCC:** Grupa miała w 3Q'20 63,8 mln PLN straty netto j.d., 1,2 mln PLN EBIT;
- **Kogeneracja/PGE:** Szacunkowa EBITDA Kogeneracji w 3Q'20 spadła o 27% r/r (12,9 mln PLN) [tabele BDM];
- **PGE/PGNIG:** Konsorcjum PGNIG, PGE i PFR złożyło wstępną ofertę nabycia aktywów ciepłowniczych Fortum [komentarz BDM];
- **Decora:** Spółka szacuje, że skons. przychody ze sprzedaży netto w 3Q'20 wzrosły o 30%;
- **Gospodarka (mobilność):** Ruch sam. os. na drogach GDDKiA zmniejszył się o 16,2% r/r, stabilnie w ciężarówkach (+3,5% r/r) [wykres BDM];
- **Stalexport:** Dynamika spadku ruchu sam. os. na A4 coraz większa (-32% r/r), stabilnie w ciężarówkach [wykres BDM];
- **Enea:** Odpis aktualizujący wartość akcji w PGG pomniejszy skons. zysk netto Enei w 3Q'20 o 129 mln PLN;
- **Santander Bank Polska:** Podsumowanie telekonferencji z Zarządem po wynikach za 3Q20;
- **Millennium:** Podsumowanie telekonferencji z Zarządem po wynikach za 3Q20;
- **Mo-Bruk:** Spółka ma umowę z Goricami na zagospodarowanie odpadów za 48,9 mln PLN netto;
- **Apator:** Oferta spółki za 67 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu Energi Operator;
- **KGHM:** Spółka wnioskuję o przedłużenie o rok obowiązywania umowy kredytu konsorsjalnego o wartości 1,5 mld USD;
- **Tauron:** Spółka zaoszczędzi 0,5 mln PLN rocznie dzięki mobilnym laboratorium diagnozującym awarie;
- **Synektik:** Spółka złożyła szpitalowi w stolicy ofertę na system Da Vinci wartą 9,05 mln PLN;
- **Play:** Iliad ma zgodę Komisji Europejskiej na przejęcie Play Communications;
- **Idea Bank:** Według banku osiągnięcie trwałej rentowności będzie wsparte m.in. zmianą modelu biznesowego;
- **Budimex:** Oferta spółki o wartości 188,19 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu na budowę ZCK w Lublinie;
- **Comarch:** Spółka z najtańszą ofertą na utrzymanie systemu informatycznego ZUS.

**WYKRES DNIA**

Od momentu wejścia do WIG20 (15.10.2020) Allegro zyskało już 25% przy 2-3% stracie WIG20 czy konkurencyjnego Amazon. Z kolei ok 20% straciły akcje JSW, Lotos i CCC.

**Allegro na tle WIG20/Amazon od momentu wejścia do WIG20 (15.10.2020)\***



**Notowania: wtorek, 27 października 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 625,5	-0,4%	-24,4%
WIG30	1 858,3	-0,6%	-24,8%
mWIG40	3 435,5	-0,6%	-12,1%
sWIG80	13 514,5	-0,8%	12,2%
WIG	47 198,4	-0,5%	-18,4%
WIG Banki	3 458,9	-2,1%	-48,9%
WIG Bud	2 897,0	-0,1%	27,1%
WIG Chemia	6 191,6	-0,9%	-26,2%
WIG Dew	2 054,4	-1,1%	-16,5%
WIG Energia	1 606,0	-3,1%	-18,1%
WIG Games	32 740,3	0,6%	74,5%
WIG IT	3 676,6	-0,2%	29,7%
WIG Media	4 805,8	-0,2%	-10,6%
WIG Paliwa	3 507,4	-3,6%	-45,9%
WIG Spoż	2 981,6	-0,4%	-4,6%
WIG Surowce	3 882,7	0,5%	25,7%
WIG Telco	883,6	-0,5%	1,1%
DAX	12 063,6	-0,9%	-8,9%
CAC40	4 730,7	-1,8%	-20,9%
BUX	32 992,7	-0,1%	-28,4%
S&P500	3 390,7	-0,3%	4,9%
DJIA	27 463,2	-0,8%	-3,8%
Nasdaq Comp	11 431,4	0,6%	27,4%
Bovespa	99 605,5	-1,4%	-13,9%
Nikkei225	23 429,0	-0,2%	-1,0%
S&P/ASX 200	6 057,7	0,1%	-9,4%
Złoto	1 908,0	0,3%	25,8%
Miedź	6 781,0	-1,3%	9,8%
Ropa	39,6	2,6%	-29,9%
EUR/PLN	4,59	0,2%	7,8%
USD/PLN	3,89	0,3%	2,5%
CHF/PLN	4,28	0,2%	9,1%
EUR/USD	1,18	-0,1%	5,2%
USD/JPY	104,42	-0,4%	-3,9%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 636	-4	-0,24%
Kurs zamknięcia	1 626	-6	-0,37%
Kurs min.	1 612	-15	-0,92%
Kurs max.	1 653	7	0,43%
Wolumen obrotu	28 372	1 839	6,93%
Otwarte pozycje	37 377	1 943	5,48%

**Indeksy GPW**

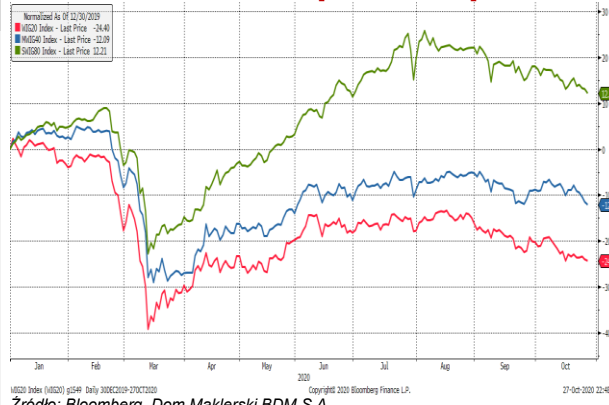
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 635,42	1 612,59	1 653,11	1 625,54	-0,4%	1 164
WIG30	1 875,78	1 843,74	1 885,45	1 858,25	-0,6%	1 213
MWIG40	3 463,19	3 465,67	3 435,51	3 435,51	-0,6%	171
SWIG80	13 654,94	3 422,84	3 470,95	13 514,51	-0,8%	31
WIG-PL	48 722,30	48 175,88	48 722,30	48 223,75	-0,5%	1 384
WIG	47 581,70	46 911,07	47 768,62	47 198,40	-0,5%	1 395

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	12,74	1 663	-8,4%	-55,6%
Allegro	93,78	96 841	3,2%	118,1%
CCC	39,51	2 168	2,9%	-64,1%
CD Projekt	363,90	34 997	1,1%	30,2%
Cyfrowy P.	26,00	16 628	-0,5%	-6,9%
Dino	221,80	21 745	0,7%	54,0%
JSW	18,40	2 160	-2,4%	-13,9%
KGHM	125,85	25 170	0,7%	31,7%
Lotos	26,74	4 944	-5,7%	-68,0%
LPP	5 570,00	10 318	3,1%	-36,8%
Orange	6,38	8 373	-1,7%	-10,4%
Pekao	46,05	12 087	-3,8%	-54,2%
PGE	5,11	9 547	-5,8%	-35,9%
PGNIG	4,43	25 569	-3,1%	2,2%
PKN Orlen	38,65	16 531	-3,7%	-55,0%
PKOBP	20,77	25 963	-0,4%	-39,7%
Play	38,80	9 879	0,2%	10,9%
PZU	21,18	18 289	-3,0%	-47,1%
Santander Polska	129,90	13 274	-2,8%	-57,7%
Tauron	1,97	3 454	-1,5%	20,2%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	470,50	1 110	0,7%	17,6%	Famur	1,48	853	-2,4%	-50,2%
Amica	144,80	1 126	0,1%	5,7%	GPW	44,85	1 882	-0,6%	14,1%
AmRest	14,52	3 188	1,5%	-66,5%	GTC	5,74	2 787	-2,7%	-40,7%
Asseco PL	64,10	5 320	0,0%	0,7%	Handlowy	29,75	3 887	-1,5%	-42,6%
Asseco SEE	41,80	2 169	-1,9%	68,5%	ING BSK	113,00	14 701	-2,6%	-44,2%
Azoty	20,10	1 994	-1,5%	-31,4%	Inter Cars	219,00	3 103	2,8%	6,8%
Benefit Sys.	615,00	1 758	1,3%	-30,3%	Kernel	39,50	3 319	0,3%	-12,7%
Biomed-L.	18,35	1 142	1,9%	1647,6%	Kety	461,00	4 437	-1,9%	33,2%
BNP Paribas	36,00	5 307	0,0%	-47,1%	Kruk	132,80	2 519	-1,8%	-20,7%
Budimex	238,50	6 089	-0,4%	38,7%	Livechat	104,00	2 678	0,2%	140,2%
Celon Pharm	33,50	1 508	0,6%	-15,6%	Mabion	24,30	334	1,9%	-68,4%
Ciech	28,05	1 478	0,9%	-29,3%	mBank	140,00	5 931	-7,4%	-64,0%
Comarch	199,50	1 623	0,0%	6,7%	Mercator	614,00	6 511	2,3%	6070,9%
Datawalk	176,00	786	1,1%	221,2%	Millennium	2,43	2 948	0,0%	-58,5%
Develia	1,68	752	-0,9%	-33,9%	Neuca	529,00	2 310	-0,2%	39,9%
Dom Dev.	96,20	2 426	-0,2%	1,7%	PKP Cargo	9,91	444	-0,1%	-51,7%
Echo	3,89	1 605	-2,0%	-16,7%	PlayWay	558,00	3 683	2,4%	133,5%
Enea	5,00	2 207	-2,2%	-36,8%	Ten Square	639,00	4 644	-0,3%	222,7%
Energia	8,31	3 439	0,0%	17,3%	WP.PL	73,40	2 137	0,3%	5,2%
Eurocash	12,11	1 685	-2,3%	-44,6%	XTB	17,80	2 089	4,1%	350,6%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM	Chiny	USA	UE (30)**	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszp.	UK	Belgia	Polska	Czechy	Ukraina	RPA	Indie	Brazylia
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	358 424	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	183 339	19 640	1 698	45 422	15 072	23 012	17 709	13 628	12 474	7 275	1 834	47 224	26 979
25 paź	371 226	38	60 683	169 943	21 273	9 890	52 010	13 658	19 790	0	11 742	7 300	6 406	1 622	45 157	13 493
26 paź	521 149	24	66 662	179 985	17 007	12 560	26 771	17 396	20 890	15 622	10 241	10 273	5 625	891	36 728	15 726
27 paź	459 470	47	74 624	199 905	21 989	13 161	33 417	18 418	22 885	12 687	16 300	15 663	6 885	1 092	43 076	29 787
Dzień COVID	294	294	283	272	272	248	247	272	272	268	239	237	240	238	273	246

RAZEM tys.	przypadki	śmierci	zdrowi*	aktywne
43 906 632	86 209	8 777 038	6 408 460	564 778
1 166 193	4 739	226 673	215 372	37 700
29 746 906	84 944	3 487 666	1 662 573	271 988
12 993 533	b.d.	5 062 699	4 530 515	255 090

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

Tempo nowych zarażeń os/dzień w województwach

	MZ	ŚL	MP	WP	ŁD	PK	PO	KP	DŚ	LP	SK	ZP	OP	PO	WM	LS	RAZEM	Kwaran.	Zajęte łóżka	Zajęte resp.	Wsk. poz. test.
27 wrz	193	93	152	102	86	70	191	72	49	77	39	57	16	65	82	6	1 350	-3 982	89	14	7,2%
28 wrz	152	83	134	200	57	73	150	152	28	87	18	25	35	59	14	39	1 306	-3 332	82	6	9,7%
29 wrz	151	124	167	81	92	115	127	120	64	29	39	58	36	57	50	16	1 326	-1 540	94	11	5,7%
30 wrz	159	128	205	140	87	94	194	78	69	82	50	73	36	57	67	33	1 552	-4 627	82	11	5,5%
1 paź	268	148	285	173	117	107	180	179	96	98	43	58	21	64	102	28	1 967	4 020	79	7	6,6%
2 paź	246	179	282	196	140	218	228	218	101	97	33	114	56	86	72	26	2 292	5 075	142	7	8,0%
3 paź	277	221	290	224	152	141	244	110	63	116	156	62	53	126	76	56	2 367	18 982	148	13	7,8%
4 paź	164	120	185	168	127	141	223	229	62	102	70	58	44	76	69	96	1 934	-7 473	127	12	7,4%
5 paź	336	125	217	180	126	142	202	109	87	172	49	41	48	90	28	54	2 006	3 800	181	28	10,9%
6 paź	318	218	268	106	155	137	199	153	140	138	139	111	53	57	35	9	2 236	5 165	561	44	9,3%
7 paź	527	286	357	242	223	141	193	184	184	106	149	146	50	84	119	12	3 003	-13 657	281	20	6,8%
8 paź	598	375	548	505	279	256	313	311	258	204	159	116	90	94	105	69	4 280	25 378	138	13	9,7%
9 paź	521	490	724	436	363	368	388	324	250	185	192	130	116	117	102	33	4 739	17 378	269	24	21,6%
10 paź	816	412	631	360	411	347	362	554	242	251	218	152	141	172	110	121	5 300	17 419	318	26	14,3%
11 paź	433	354	685	380	314	315	331	136	186	304	152	155	123	110	106	94	4 178	24 984	199	37	13,4%
12 paź	441	262	690	530	344	334	284	258	199	379	187	116	153	130	73	14	4 394	19 100	338	21	17,5%
13 paź	552	441	898	334	349	391	318	341	342	163	121	151	241	183	79	164	5 068	-37 686	407	17	15,0%
14 paź	1188	520	1137	508	405	319	344	356	315	256	255	175	233	174	196	145	6 526	36 903	415	46	14,9%
15 paź	1306	822	1303	835	691	420	458	318	382	315	283	177	282	139	191	177	8 099	46 671	454	41	12,6%
16 paź	911	769	1105	592	648	563	547	470	441	284	314	311	221	201	181	147	7 005	15 605	442	32	15,2%
17 paź	1485	765	1254	1058	821	704	563	470	524	429	396	340	283	149	224	157	9 622	15 782	632	64	19,6%
18 paź	1342	974	934	724	584	721	427	523	369	580	211	317	312	139	210	169	8 536	-6 925	464	45	22,9%
19 paź	849	685	1201	423	679	458	481	473	406	526	170	217	348	283	190	93	7 482	-15 915	299	23	20,8%
20 paź	1282	895	1486	1186	625	667	484	446	567	219	312	213	307	209	165	228	9 291	-15 120	587	53	22,3%
21 paź	1162	1008	1315	755	675	881	548	771	462	658	259	285	362	268	348	283	10 040	45 613	477	32	16,9%
22 paź	1579	1168	1331	1516	863	777	710	905	610	411	486	515	404	224	311	297	12 107	43 288	652	55	24,1%
23 paź	2075	1305	1554	1050	800	852	741	1207	667	743	639	558	401	226	365	449	13 632	20 503	697	39	22,0%
24 paź	2026	1262	1482	1472	1001	891	776	777	645	715	412	580	558	308	344	379	13 628	79 910	708	60	24,6%
25 paź	1850	1134	1119	851	818	912	499	1150	585	700	405	474	381	212	340	312	11 742	-32 607	-43	36	21,9%
26 paź	1654	1002	1144																		

**CD Projekt**

CD Projekt podjął decyzję o przesunięciu ustalonej wcześniej daty premiery gry "Cyberpunk 2077" na 10 grudnia 2020 roku. Przesunięcie daty premiery wynika ze złożoności finalnych procesów optymalizacji działania gry na dziewięciu platformach obecnej i przyszłej generacji Xbox One/X, wsteczna kompatybilność na Xbox Series S/X, PlayStation 4/Pro, wsteczna kompatybilność na PlayStation 5, PC, Stadia, na których zostanie wydana oraz testowania jej na tych platformach w warunkach dużego rozproszenia zespołu produkcyjnego. Wskazane działania wymagają zapewnienia dodatkowego czasu ze strony spółki.

CD Projekt pozostaje zadowolony z poziomu przedsprzedaży "Cyberpunk 2077". Spółka spodziewa się, że w wyniku przesunięcia premiery gry nakłady marketingowe będą nieco wyższe niż wcześniej zakładano. Deweloper jest pewny, że premiera gry "Cyberpunk 2077" nie zostanie przełożona kolejny raz i tytuł zadebiutuje 10 grudnia. Zarząd podał, że spółka nie będzie musiała płacić żadnych kar (np. dystrybutorom) za przesunięcie premiery. Dodano, że przełożenie daty debiutu gry nie wywoła również efektu w postaci automatycznego anulowania części przedsprzedaży.

**Komentarz BDM:** Dwa poprzednie przesunięcia odbieraliśmy w sposób neutralny, tym razem jednak uważamy, że mimo iż jest to lepsza decyzja od wydania niegotowej (niewyczyszczonej z błędów) gry to z premierą 10.12.2020 mijają dwa ważne okresy sprzedaży (Black Friday, mikołajki) co może negatywnie wpłynąć na sprzedaż „CP2077”. Ponadto istnieje ryzyko, iż błędy, z którymi mierzy się CDR są na tyle poważne, że dodatkowo 21 dni okażą się zbyt małym buforem czasu aby je naprawić, stąd nie chcąc ominąć najważniejszego okienka (Święta) i doprowadzić do czwartego przesunięcia wyda grę, która będzie nie do końca „wypolerowana”, co może wpłynąć na słabszą ocenę graczy i tym samym na gorszą monetyzację tytułu. Zwracamy również uwagę, iż zespół pracujący nad Cyberpunkiem znajduje się w mocnym crunchu, co przełoży się na wyższe koszty produkcji. W związku z wydłużeniem okresu do premiery urosną również koszty związane z marketingiem gry.

**CCC**

Spółka w 3Q'20 miała 1 455,4 mln PLN przychodów, 1,2 mln PLN EBIT oraz 63,8 mln PLN straty netto.

**Kogeneracja/PGE**

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 3Q'20. Pełny raport 09.11.2020

**Wybrane dane finansowe Kogeneracji [mln PLN]**

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20S	zmiana r/r
Przychody	375,9	144,1	139,0	306,8	372,2	213,0	167,1	340,7	397,1	207,1		
EBITDA	171,2	-80,5	4,8	61,4	124,6	9,2	17,8	95,9	202,8	43,2	12,9	-27%
EBITDA skoryg (-KDT)	169,9	4,5	3,6	98,7	123,3	25,5	16,5	89,3	98,7	5,9		
Zysk netto	108,1	-93,0	-25,9	18,4	71,5	-19,9	-15,4	46,8	132,3	1,7		
CAPEX	-43,6	-7,7	-30,3	-44,7	-46,7	-14,4	-35,1	-69,4	-47,6	-15,2	-18,2	-48%
Cash Flow netto	130,6	-9,1	-131,5	76,9	114,7	79,3	-77,7	23,4	294,9	-304,1	19,2	
Sprzedaż ciepła TJ	4 853	1 241	855	3 651	4 436	1 731	894	3 484	4 317	1 761	955	7%
Sprzedaż e.e. GWh	790	464	464	680	780	517	463	797	774	460	494	7%
P/E 12m										2,7		
EV/EBITDA 12m										0,2	0,1	
EV/EBITDA 12m (+zob. KDT)										1,4		

Źródło: BDM, Spółka

**Wybrane dane finansowe PGE (w tym Kogeneracji) [mln PLN]**

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20S	zmiana r/r
EBITDA	2 214	1 489	1 441	1 231	1 798	2 597	1 677	1 069	1 770	1 035		
Energetyka konwencjonalna	709	560	532	25	683	1 423	659	115	497	277		
Ciepłownictwo	581	22	-26	275	393	379	93	321	342	151		
w tym Kogeneracja	171	-80	5	61	125	9	18	96	203	43	13	-27%
Energetyka odnawialna	114	108	132	109	165	80	100	107	193	33		
Obrót	189	79	152	-192	143	330	59	-252	218	-31		
Dystrybucja	638	632	622	571	645	263	599	496	573	241		
Pozostałe/korekty	-17	88	29	443	-231	122	167	282	-53	364		
EBITDA skoryg.	2 202	1 601	1 440	1 469	1 798	1 501	1 634	1 704	1 770	1 347		
Energetyka konwencjonalna	709	575	532	446	683	638	649	728	644	600		
Ciepłownictwo	569	119	-27	321	405	113	90	319	342	120		
w tym Kogeneracja	170	4	4	99	123	26	17	89	99	6		
Energetyka odnawialna	114	108	132	109	165	146	100	108	193	109		
Obrót	189	79	152	-187	169	232	29	-249	124	-29		
Dystrybucja	638	632	622	611	645	581	599	515	573	571		

Źródło: BDM, Spółka



**PGNiG, PGE**

Konsorcjum, w którego skład wchodzi m.in. PGNiG, PGE i PFR, złożyło wstępną, niewiążącą ofertę nabycia od Fortum Holding działalności ciepłowniczej i chłodniczej prowadzonej w Estonii, na Litwie i w Polsce. Konsorcjum ma kontynuować wspólne prace zmierzające do złożenia oferty wiążącej.

W październiku prezes PGE Wojciech Dąbrowski mówił, że PGE jest zainteresowane zakupem części aktywów CEZ i Fortum w Polsce, ale że w grę wchodzi tylko przejęcie aktywów komplementarnych wobec obecnej działalności grupy. Z kolei w październikowym wywiadzie dla PAP Biznes prezes PGNiG Jerzy Kwieciński ocenił natomiast, że PGNiG jest zainteresowany repolonizacją aktywów ciepłowniczych w Polsce i analizuje na bieżąco wszelkie okazje na rynku.

*BDM: informacja nie powinna być zaskoczeniem dla inwestorów. Fortum informowało o sprzedaży swojej części ciepłowniczej już w lutym'20, a PGE/PGNiG jako liderzy rynku ciepła w Polsce zgłaszali aspirację do przejęcia tego typu biznesów. Biorąc pod uwagę kapitałochłonność aktywów ciepłowniczych konstrukcja konsorcjum (PGNiG, PGE, PFR) ogranicza ryzyko inwestycyjne.*

*Przy mnożnikach z transakcji przejęcia EDF przez PGE w 2017 roku (3,8-5,2x) aktywa te mogą być warte 2-3 mld PLN.*

**Porównanie aktywów Fortum Ciepło z PGNiG Termika i PGE Ciepłownictwo i potencjalna wartość [MPLN]**

	Polska	Estonia	Łotwa	Litwa	Finlandia	RAZEM	PGNiG	PGE
Elektrociepłownie (paliwo, rok)	Częstochowa (biomasa/węgiel, 2010), Zabrze (RDF, 2019)	Tartu (biomasa, 2009) Parnu (biomasa, 2009)	Jelgawa (biomasa, 2013) Daugavpils (gaz)	Kłajpeda (RDF, 2013)	Järvenpää (biomasa, 2013)			
MOC [MWe]	233	49	34	18	23	357	1 000	2 578
MOC [MWt]	274	98	53	64	45	534	4 800	7 240
Sieci	Płock, Częstochowa, Bytom, Zabrze, Wrocław	Tartu, Parnu,	Jelgawa, Daugavpils,	Kłajpeda	Järvenpää-Tuusula			
Sprzedaż energii [TWh]	0,6		0,6		0,1	1,3	4,4	9,0
ciepła [TWh]	3,3		1,5		0,3	5,1	11,3	14,0
EBITDA'19 [mln EUR]	43		66		11	120	199	276
EUR/PLN						4,58		
Mnożnik [EDF'16]						3,8		
<b>Wartość EV [MPLN]</b>						<b>2 090</b>		
Mnożnik [EDF'18]						5,5		
<b>Wartość EV [MPLN]</b>						<b>3 025</b>		

Źródło: BDM, Fortum, PGE, PGNiG

**Idea Bank**

Bank odnotował 5,25 mln PLN skonsolidowanego zysku netto z działalności ogółem (kontynuowanej i zaniechanej) przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 3Q'20.

Wynik z tytułu odsetek wyniósł 112,8 mln PLN. Wynik z tytułu prowizji i opłat sięgnął 3,19 mln PLN. Wynik z odpisów wyniósł 39,96 mln PLN. Ogólne koszty administracyjne wyniosły 53,03 mln PLN w 3Q'20. Aktywa razem banku wyniosły 15,07 mld PLN na koniec 3Q'20.

Bank, którego niedobór kapitału wynosi około 1 mld PLN, w nowym, kilkuletnim planie naprawy założył, że osiągnięcie trwałej rentowności będzie wsparte m.in. zmianą modelu biznesowego. Większość wakacji kredytowych udzielonych klientom banku kończy się w październiku i listopadzie.

**Millennium**

Podsumowanie telekonferencji z Zarządem:

**- Koszty ryzyka/saldo rezerw:**

- Na koszty ryzyka w 4Q20 Zarząd patrzy raczej pozytywnie. Nie spodziewa się istotnego wzrostu kosztów ryzyka ze względu na bieżące regulowanie zobowiązań przez klientów wracających z moratoriów. Czynnikiem ryzyka pozostaje 2 fala pandemii i jej wpływ na gospodarkę oraz pełny powrót wszystkich klientów z moratoriów. W opinii CFO dopiero następne 3-6 miesięcy wykaże czy klienci wrócą do regulowania zobowiązań.
- Na saldo rezerw w 3Q20 pozytywny wpływ (PLN 11m) miała sprzedaż portfela NPL.

**- Wynik odsetkowy:**

- W opinii Zarządu NII osiągnął dółek w 3Q20, a stopniowej odbudowie sprzyjać będzie m.in. dalsza obniżka kosztów finansowania.

**- Wynik z opłat i prowizji:**

- Strategia cenowa w kontekście opłat i prowizji ulega zmianie, ale bank nie planuje regularnych podwyżek.

**- Pozostałe :**

- Rezerwa na CHF (PLN 130m) była pochodną rosnącej liczby pozwów oraz pogarszających się statystyk wyroków. Założenia modelu nie uległy istotnej zmianie. Bank będzie dokonywał oceny w każdym kwartale, dodatkowo w 4Q sprawozdanie będzie podlegało audytowi.
- W 2021 bank przedstawi strategię na lata 2022-2024.
- CFO: "Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest, że nie będziemy płacić dywidendy za bieżący rok. Nie jest to ostateczna decyzja" (PAP)

**Santander Bank  
Polska**

Podsumowanie telekonferencji z Zarządem:

**- Rezerwa na CHF**

- W 3Q20 bank nie zawiązał portfelowej rezerwy na CHF, ponieważ 3 kluczowe parametry (prawdopodobieństwo odnośnie linii orzeczniczej, liczba pozwów, zmiana kursu walutowego) nie odbiegały od przyjętych założeń modelu. Przegląd parametrów i założeń będzie miał miejsce w 4Q20.
- W 3Q20 liczba nowych pozwów wobec Grupy wyniosła 689 (wobec około 900 w 2Q20), z czego c. 500 było wobec Santander Banku, a c. 200 wobec SCB.
- Rezerwy na sprawy indywidualne dot. CHF wyniosły w 3Q20 PLN 29m wobec PLN 34m w 2Q20.

**- NIM/wynik odsetkowy:**

- CFO spodziewa się stabilizacji lub lekkiego wzrostu NIM/wyniku odsetkowego w kolejnych kwartałach. Po stronie pasywnej nastąpił znaczący spadek kosztów finansowania, ale część obniżek miała miejsce w trakcie 3Q, więc pełny efekt będzie widoczny w 4Q. CFO zwraca jednak uwagę, że po stronie aktywnej popyt na kredyt jest uzależniony od rozwoju pandemii oraz programów pomocowych.

**- Koszty ryzyka:**

- Guidance na 2021 r. dot. kosztów ryzyka Zarząd będzie mógł przedstawić prawdopodobnie dopiero przy publikacji wyników rocznych za 2020 r. (w styczniu).

**- Wynik prowizyjny:**

- Przychody prowizyjne z tyt. kredytów w 3Q20 w SCB były wspomagane przez elementy jednorazowe.

**- Dywidenda:**

- Bank podtrzymuje chęć wypłaty dywidendy (z wyników bieżących i kapitałów zapasowych).

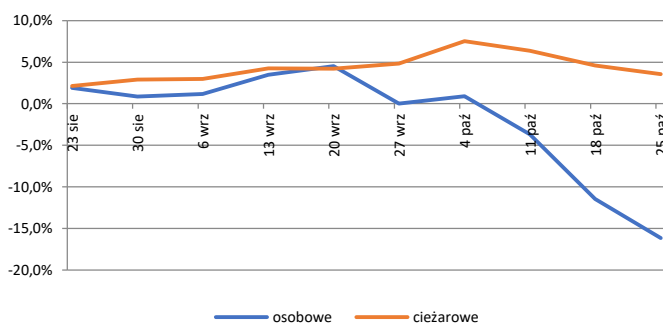
**- Pozostałe:**

- Powroty do spłat z wakacji kredytowych wyglądają „dobrze”, wygaszanie moratoriów ma miejsce na przełomie 3 i 4Q20.

**Gospodarka  
(mobilność)**

W tygodniu 43 zakończonym 25.10.2020 ruch samochodów osobowych zmniejszył się o 16,2% r/r, a ciężarowych wzrósł o 3,5% r/r.

**Dynamika średniodobowego ruchu pojazdów na 31 punktach GDDKiA [r/r]**

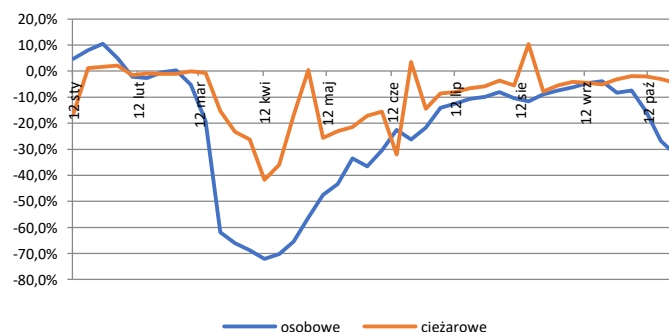


Źródło: BDM, GDDKiA

**Stalexport**

W tygodniu 43 zakończonym 25.10.2020 ruch samochodów osobowych zmniejszył się o 32% r/r, a ciężarowych o 4,5% r/r.

**Dynamika średniodobowego ruchu pojazdów na A4 Katowice-Kraków [r/r]**



Źródło: BDM, spółka

<b>Enea</b>	Enea dokona odpisu aktualizującego wartość posiadanego pakietu akcji w Polskiej Grupie Górniczej, co zmniejszy skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem i zysk netto w 3Q'20 o ok. 129 mln PLN. Wpływ na wynik jednostkowy wyniesie ok. 254 mln PLN.
<b>Tauron</b>	Grupa energetyczna Tauron zaoszczędzi ponad 0,5 mln PLN rocznie dzięki mobilnym laboratoriom diagnozującym awarie transformatorów wysokiego i średniego napięcia. Nowe rozwiązanie pozwala na ocenę stanu ok. 280 transformatorów rocznie, bez zlecenia tego zadania firmom usługowym.
<b>KGHM</b>	KGHM wystąpił z wnioskiem do banków o przedłużenie okresu obowiązywania umowy kredytu konsorcjalnego o wartości 1,5 mld USD o jeden rok, czyli do 19 grudnia 2025 r.
<b>PKN Orlen</b>	W spółce Anwil z Grupy Orlen postępują prace przy budowie trzeciej linii do produkcji nawozów. Nowym elementem jest tam wysoki na 84 metry i ważący 66,5 tony komin gazów resztkowych. Ukończenie rozbudowy zdolności produkcyjnych nawozów planowane jest tam na 2022 r.
<b>Energa, PKN Orlen</b>	Energa wyczekuje decyzji Orłenu. Prace przy projekcie elektrowni gazowej w Grudziądzu są zawieszono. W Gdańsku trwają badania, a w Ostrołęce poszukiwania partnerów.
<b>Biomed-Lublin</b>	Biomed-Lublin nie odpuszcza leku. Lubelski producent szczepionek poinformował, że jego lek na koronawirusa jest stabilny, ale za wcześnie na deklaracje, kiedy trafi na rynek. - Parkiet
<b>Mo-Bruk</b>	Mo-Bruk podpisał z Gorlicami umowę o wartości maksymalnej 48,9 mln PLN netto na zagospodarowanie nielegalnie zgromadzonych odpadów o szacunkowej ilości 5 tys. ton. Spółka widzi potencjał do dalszego wzrostu w tym obszarze działania.
<b>Decora</b>	Decora szacuje, że w efekcie wzrostu popytu ze strony klientów oraz wyższych kursów walutowych, skonsolidowane przychody ze sprzedaży netto w 3Q'20 zwiększyły się o 30% r/r do 108,2 mln PLN. Skonsolidowany zysk netto szacowany jest na 18,9 mln PLN, a EBITDA na 25,8 mln PLN.
<b>Budimex</b>	Oferta Budimeksu o wartości 188,19 mln PLN netto dotycząca budowy Zintegrowanego Centrum Komunikacyjnego dla Lubelskiego Obszaru Funkcjonalnego została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Gminy Lublin, Zarządu Dróg i Mostów w Lublinie oraz Zarządu Transportu Miejskiego w Lublinie. Termin zakończenia robót ustalono na 29 lipca 2022 r.
<b>Comarch</b>	Konsorcjum Comarchu i Comarch Polska złożyło najtańszą ofertę, o wartości 165,8 mln PLN netto, na utrzymanie systemu informatycznego KSI ZUS przez ponad sześć lat. Drugą ofertę o wartości 234,9 mln PLN złożyło Asseco Poland.
<b>Comarch</b>	Comarch ma szansę umocnić się w ZUS. Zarówno Comarch, jak i Asseco w przetargu na utrzymanie systemu ZUS zaproponowały jeszcze niższe ceny niż trzy lata temu. – Puls Biznesu
<b>Synektyk</b>	Synektyk złożył ofertę w postępowaniu przetargowym prowadzonym przez Międzyzleski Szpital Specjalistyczny w Warszawie na zakup robota chirurgicznego Da Vinci. Wartość złożonej oferty wynosi 9,05 mln PLN netto.
<b>Play</b>	Komisja Europejska zatwierdziła, zgodnie z europejskim rozporządzeniem w sprawie połączeń, przejęcie Play Communications SA z siedzibą w Luksemburgu przez Iliad SA z siedzibą we Francji.
<b>Silvair</b>	Silvair wyemituje 815 tys. akcji po cenie emisyjnej 7,5 PLN za akcję w ramach oferty publicznej w Polsce oraz subskrypcji prywatnej poza Stanami Zjednoczonymi, bez prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.
<b>Work Service</b>	Work Service otrzymał decyzję Naczelnika Dolnośląskiego Urzędu Skarbowego we Wrocławiu o rozłożeniu na raty zaległości podatkowych z tytułu podatku od towarów i usług spółek zależnych Work Service International (WSI), Industry Personnel Services (IPS) i Sellpro.
<b>Gospodarka</b>	W zależności od dynamiki pandemii nie można wykluczyć łagodzenia polityki pieniężnej, w tym cięcia stóp proc. i rozszerzenia skupu aktywów - członek RPP Eryk Łon. Jego zdaniem, dopóki kurs złotego zapewnia opłacalność eksportu nie są konieczne interwencje walutowe.
<b>GPW</b>	GPW Benchmark od 1 grudnia 2020 roku rozpocznie publikację indeksu WIGtech Total Return (WIGtechTR), który jest indeksem dochodowym istniejącego już indeksu WIGtech.
<b>PKO BP</b>	Rzecznik Finansowy zdecydował o wstąpieniu do sprawy wszczętej z powództwa konsumentów przeciwko bankowi PKO BP. Sprawa dotyczy kredytu hipotecznego "Alicja".
<b>PKO BP</b>	PKO Bank Polski wdrożył trwały nośnik 2.0, który umożliwia dostarczanie klientom banku dokumentów prywatnych w formie cyfrowej. Nowe rozwiązanie uzupełnia możliwości trwałego nośnika wdrożonego przez PKO BP w 2018 r.

<b>PZU</b>	Zarząd PZU podjął uchwałę o nabyciu obligacji emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 i gwarantowanych przez Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej w kwocie do 2 mld PLN w terminie do 31 grudnia 2020 r.
<b>Best, Kredyt Inkaso</b>	Zarząd Best uznał, że wystąpiły przesłanki utraty wartości inwestycji w Kredyt Inkaso i zdecydował o przeszacowaniu wartości posiadanego pakietu akcji tej spółki. Efekty przeszacowania zostaną ujęte w sprawozdaniu grupy za 3Q'20.
<b>Branża turystyczna</b>	W sierpniu liczba wszystkich turystów w Polsce spadła o 25,7% r/r, a zagranicznych spadła o 63,7%.
<b>Elemental Holding</b>	Akcjonariusze Elementalu Holding podjęli uchwałę dotyczącą wycofania akcji spółki z obrotu na GPW.
<b>Ronson</b>	Spółka zależna Ronson Development zawarła umowę zakupu działek w Warszawie o łącznej powierzchni ok. 5,9 tys. m kw. za 13,9 mln PLN brutto. Spółka planuje budowę około 80 mieszkań.
<b>Seco/Warwick</b>	W ramach ofert sprzedaży akcji Seco/Warwick inwestorzy złożyli 11 zapisów na łączną liczbę 1 593 155 akcji, co oznacza, że spółka nabędzie wszystkie akcje objęte zaproszeniem, tj. 1 mln walorów. Średnia stopa redukcji złożonych ofert wynosiła 37,23% (stopa alokacji: 62,77%).
<b>Venture Inc.</b>	Firma szacuje, że w ciągu najbliższych 18 miesięcy w portfelu funduszu pojawi się sześć nowych spółek.  Venture Inc. nie wyklucza upublicznienia swoich spółek, potencjalnie najbliższym tego procesu są TimeCamp oraz Intelliseq.
<b>All !! Games</b>	Gra „Ghostrunner” przekroczyła w dniu premiery, tj. 27 października 2020 roku kwotę 2,5 miliona EUR przychodów, co oznacza pokrycie ze sporym zapasem kosztów poniesionych na jej produkcję.
<b>All !! Games</b>	Premiera „Ghostrunera” rozbudziła emocje inwestorów, ale to tylko przedsmak tego, co czeka fanów akcji spółek z branży gier w najbliższych tygodniach. – Puls Biznesu
<b>T-Bull</b>	T-Bull zawarł z inwestorem umowę wykonawczą dotyczącą współfinansowania projektu gry symulatorowej na PC, z możliwością portowania na konsole - "Projekt nr 3".
<b>Forever Entertainment (NC)</b>	Premiera gry "Towaga: Among Shadows" na platformie Xbox One nastąpi 25 listopada br., a gry "Panzer Dragoon: Remake" na platformie Amazon Luna - 29 listopada.
<b>The Dust (NC)</b>	Aktualizacja strategii The Dust na lata 2020-2023 zakłada m.in. zakończenie produkcji gry "I, The Inquisitor" oraz wzrost zatrudnienia w grupie do 70 osób w 2022 roku.
<b>Starward Industries (NC)</b>	Starward Industries otrzymało wiele zapytań o współpracę po prezentacji materiałów z debiutanckiej gry na podstawie prozy Stanisława Lema. Spółka rozmawia m.in. z potencjalnymi wydawcami tytułu oraz właścicielami platform dystrybucji. Prace nad grą idą zgodnie z planem - na początku przyszłego roku ukończona ma zostać tzw. wersja alfa.

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