

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: poniedziałek, 16 listopada 2015**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 965	-37	-1,85%
Kurs zamknięcia	1 968	-11	-0,56%
Kurs min.	1 959	-19	-0,96%
Kurs max.	1 987	-26	-1,29%
Wolumen obrotu	14 971	-3 909	-20,70%
Otwarte pozycje	61 341	-1 012	-1,62%

**System:**

Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej – 2045

Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 2117

Najbliższe poziomy oporu: 2043 2153 2202 2235

Najbliższe poziomy wsparcia: 1950 1900 1850 1754

FW20 (1,965.00, 1,987.00, 1,959.00, 1,968.00, -11.0000)



**Czy zagranica pomoże?**

Tak jak można było się spodziewać wczorajsza sesja została rozpoczęta pod dyktando niedźwiedzi, na co złożyły się dwa czynniki, piątkowa wyprzedaż w USA i niepokój w Europie po zamachach w Paryżu. Jednak w ciągu dnia optymizm powoli wracał na światowe parkiety w w końcu dnia WIG20 notowany był przez chwilę nad kreską. Dziś o poranku mocno zyskują kontrakty na DAX, które są ponad 1% na plusie. Amerykańskie futures są obecnie handlowane w okolicach wczorajszych zamknięć, jednak trzeba mieć na uwadze silne wzrosty jakie miały tam miejsce w poniedziałek odbywające się w większości bez udziału europejskich parkietów. Powinno to przyczynić się do wyraźnie pozytywnego otwarcia na GPW i kontynuacji odreagowania, które rozpoczęło się już wczoraj. Na wykresie WIG20 pokazała się świeczka doji, co daje szansę na odwrócenie obecnej tendencji i jako najbliższe wsparcie możemy traktować wczorajsze minimum sesji. Z kolei pierwszym istotnym oporem powinna być psychologiczna bariera 2000 pkt. Ze strony makro również możemy się spodziewać źródeł impulsów do większych ruchów, na dziś zaplanowana jest publikacja danych na temat inflacji z UK i z USA, indeksu instytutu ZEW w Niemczech oraz informacji na temat produkcji przemysłowej w USA.

Marek Jurzec

WIG20 (1,972.90, 1,984.91, 1,960.36, 1,971.43, -7.43994)



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 16 listopada 2015

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 558,6	1 960,4	1 972,90	1 971,43	-0,38%	1 960,36	1 984,91	24,6	569,8
WIG30	2 782,4	2 180,2	2 190,66	2 191,36	-0,47%	2 180,19	2 204,20	24,0	621,1
mWIG40	3 961,0	3 388,6	3 611,84	3 614,25	-0,30%	13 179,67	13 312,73	133,1	140,9
sWIG80	14 107,4	11 847,7	13 305,18	13 213,95	-1,39%	3 574,76	3 621,73	47,0	27,0
WIG-PL	58 998,6	49 360,4	49 360,42	49 504,77	-0,47%	49 360,42	49 504,77	144,3	720,6
WIG	57 460,4	48 048,1	48 448,78	48 462,93	-0,48%	48 252,45	48 654,85	402,4	733,6

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	73,33	5 332	-3,3%	-11,6%	-15,9%	-25,6%	-2,8%	-4,4%	-6,5%	-5,6%
ASSECOPOL	57,00	4 731	3,6%	5,5%	2,6%	1,4%	4,1%	12,7%	12,0%	21,4%
BANK HANDLOWY	70,37	9 195	-2,5%	-19,1%	-23,2%	-36,0%	-2,1%	-11,9%	-13,8%	-16,0%
BOGDANKA	41,08	1 397	-0,9%	-30,2%	-21,8%	-52,2%	-0,5%	-23,0%	-12,3%	-32,2%
BORYSZEW	4,70	1 128	-5,6%	-8,0%	-21,9%	-26,8%	-5,2%	-0,8%	-12,5%	-6,8%
BZ WBK	271,65	26 957	1,0%	-14,3%	-4,4%	-27,3%	1,5%	-7,1%	5,0%	-7,3%
CCC	142,80	5 484	-4,1%	-17,5%	-24,7%	-23,7%	-3,6%	-10,3%	-15,3%	-3,6%
CYFROWY POLSAT	25,60	16 372	2,0%	0,4%	13,0%	1,6%	2,5%	7,6%	22,4%	21,6%
ENEA	12,30	5 430	1,0%	-9,4%	-14,9%	-26,2%	1,5%	-2,2%	-5,5%	-6,2%
EUROCASH	51,15	7 096	0,3%	8,3%	20,6%	36,8%	0,7%	15,4%	30,0%	56,8%
GRUPA AZOTY	102,15	10 133	2,2%	12,8%	14,1%	23,5%	2,7%	20,0%	23,5%	43,5%
GTC	7,15	3 291	3,3%	0,0%	15,3%	18,5%	3,8%	7,2%	24,7%	38,5%
ING BSK	117,95	15 345	-1,7%	-7,5%	-10,7%	-20,4%	-1,2%	-0,3%	-1,3%	-0,3%
JSW	12,43	1 459	-2,1%	0,2%	-1,3%	-18,4%	-1,7%	7,4%	8,1%	1,6%
KERNEL	48,97	3 902	-2,0%	-10,3%	8,4%	35,7%	-1,5%	-3,1%	17,8%	55,7%
KGHM	73,10	14 620	-5,4%	-22,2%	-18,9%	-43,3%	-5,0%	-15,0%	-9,5%	-23,3%
LOTOS	27,70	5 121	2,6%	-6,2%	-13,0%	-7,7%	3,0%	1,0%	-3,6%	12,4%
LPP	6 701,05	12 270	-2,2%	-11,7%	-10,7%	-15,7%	-1,7%	-4,5%	-1,2%	4,3%
mBANK	322,65	13 628	-2,4%	-16,5%	-6,8%	-32,1%	-1,9%	-9,4%	2,6%	-12,0%
NETIA	5,47	1 905	0,0%	1,1%	-3,7%	-9,7%	0,5%	8,3%	5,7%	10,3%
ORANGE POLSKA	6,58	8 635	-3,9%	-12,1%	-16,1%	-36,5%	-3,5%	-5,0%	-6,7%	-16,5%
PEKAO	143,10	37 559	1,0%	-7,6%	-9,5%	-25,5%	1,5%	-0,4%	-0,1%	-5,5%
PGE	14,80	27 672	-2,1%	2,8%	-4,0%	-26,9%	-1,6%	10,0%	5,5%	-6,9%
PGNIG	5,92	34 928	-1,3%	-12,2%	-10,4%	-5,7%	-0,9%	-5,0%	-1,0%	14,3%
PKNORLEN	66,26	28 340	2,7%	2,7%	-18,4%	-3,2%	3,2%	9,9%	-9,0%	16,8%
PKOBP	27,20	34 000	-0,8%	-9,8%	-2,5%	-22,7%	-0,3%	-2,6%	6,9%	-2,7%
PKP CARGO	64,48	2 888	0,2%	0,0%	-12,9%	-26,3%	0,7%	7,2%	-3,5%	-6,2%
PZU	384,00	33 159	0,5%	-0,8%	-10,2%	-18,3%	1,0%	6,4%	-0,8%	1,7%
SYNTHOS	3,70	4 896	-4,1%	-2,1%	-15,5%	-21,3%	-3,7%	5,1%	-6,1%	-1,3%
TAURON	3,06	5 363	0,3%	-5,3%	-3,5%	-36,3%	0,8%	1,9%	5,9%	-16,2%

## KOMENTARZ PO SESJI

### Komentarz po sesji:

#### Nowe minimum WIG20

Dzisiejszą sesję europejskie indeksy zaczęły od spadku będącego reakcją na zamachy w Paryżu. W przeszłości tego typu szoki zwykle nie miały długoterminowego wpływu na rynki i na dzisiejszej sesji było podobnie – dość szybko europejskim indeksem udało się wrócić do okolic piątkowego zamknięcia. WIG20 zachował się podobnie – po słabszym początku w kolejnych godzinach sesji udało się zmniejszać skalę strat i nawet po godzinie 16 wyszliśmy nad kreskę, lecz ostatecznie dzień skończyliśmy zamknięciem na nowym wieloletnim minimum WIG20. Indeks spadł o 0,38%, w czym przede wszystkim zasługę miał KGHM (-5,4%) reagujący na nowe minima na rynku miedzi. Z drugiej strony drugi dzień z rzędu mocniejsze od rynku było PZU, które w kilka dni z nowych dołków wyszło na najwyższy poziom od kilku tygodni. Myślę, że to samo może w każdej chwili zrobić cały rynek, niestety w przeciwieństwie do PZU większość spółek ma problem ze znalezieniem silniejszego popytu. Świat nie potwierdza aktualnej słabości WIG20, ale dopóki nie wróci on powyżej 2040 punktów trend, na indeksie jest jednoznacznie spadkowy. Na szerokim rynku tymczasem w trakcie dnia o ponad 1% spadały mWIG40 i sWIG80 i widać, że złe nastroje powoli przechodzą na ten segment. Niestety tak długo jak WIG20 będzie utrzymywał się poniżej 2000 punktów będzie rosła presja na to, by małe i średnie spółki zaczęły doganiać blue chips w przyspieszonym tempie. Im szybki powrót kupujących duże spółki jest też bardzo potrzebny.

Piotr Kaczmarek

## WYKRES DNIA

Kurs właściciela drogerii Daily zapikował po publikacji w piątek raportu bieżącego w związku ze złożeniem wniosku o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej do sądu w Warszawie. Jednocześnie Kerdos nie opublikował raportu za 3Q'15 (zarząd wskazał, że dołoży staranności, aby sprawozdanie ukazało się do końca listopada). Cena akcji spółki spadła wczoraj o 63%!

### Kerdos daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

<b>CI Games</b>	Spółka wypracowała 4,1 mln PLN przychodów w 3Q'15 oraz poniosła 4,6 mln PLN straty netto.																																																																																								
<b>Forte</b>	Spółka zależna Tanne zawarła z ministerstwem gospodarki umowę dot. wsparcia na utworzenie zakładu produkcji płyt w Suwałkach o wartości 57,1 mln PLN w latach 2017-20.																																																																																								
<b>JSW</b>	Spółka ma aneks z PKO BP, BGK, ING i PZU wydłużający termin uzgodnienia warunków restrukturyzacji zadłużenia do 24 listopada.																																																																																								
<b>Energa</b>	Grupa wypracowała ponad 2,5 mld PLN przychodów i 166,2 mln PLN zysku netto w 3Q'15.																																																																																								
<b>PKP Cargo</b>	PKP kupiło Orlen KolTrans za 192,2 mln PLN i ZCP Kolej za 59,4 mln PLN.  BGK przyznał spółce dwa kredyty inwestycyjne o łącznej wartości 100 mln EUR. Pozyskane środki mają być przeznaczone na zakup lokomotyw wielosystemowych, a także mogą posłużyć na kolejne akwizycje. Kredyt będzie dostępny do końca '16.																																																																																								
<b>PKN Orlen</b>	Spółka sprzedała 100% udziałów w Orlen Transport za 84,5 mln PLN do Trans Polonii za 84,5 mln PLN.																																																																																								
<b>Ciech</b>	Spółka opublikowała raport za 3Q'15  <i>BDM: wyniki są nieco lepsze od naszych (EBITDA +10%) oraz rynkowych oczekiwań (+4% EBITDA). Główne zaskoczenie to oczywiście segment sodowy, gdzie spółka pokazała 183 mln PLN EBITDA i rekordową marżę w wysokości 32,5% ! To zapewne głównie efekt niższych cen węgla. Spółka informowała, że skorzystała z wyprzedazy KW. Pozostałe segmenty nieco rozczarowały. Większe zaskoczenia na niższych poziomach to skutek niższej o 4 mln PLN amortyzacji i niższego podatku dochodowego (ok. 25 mln PLN). Dług netto bez zmian q/q w okolicach 1,2 mld PLN. Kroczące wskaźniki P/E i EV/EBITDA odpowiednio na poziomie 12,0x i 8,4x (adj.). Konferencja z zarządem dziś o 11:00 (Warszawa, Wspólna 62).</i>																																																																																								
	<b>Wybrane dane finansowe [mln PLN]</b>																																																																																								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>3Q'14</th> <th>3Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>3Q'15P BDM</th> <th>różnica</th> <th>3Q'15 konsensus</th> <th>różnica</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>798,7</td> <td>800,7</td> <td>0,3%</td> <td>791,4</td> <td>1,2%</td> <td>835</td> <td>-4,1%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto na sprzedaży</td> <td>187,7</td> <td>233,0</td> <td>24,1%</td> <td>220,1</td> <td>5,9%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>128,2</td> <td>191,3</td> <td>49,3%</td> <td>174,3</td> <td>9,8%</td> <td>184,2</td> <td>3,9%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>78,5</td> <td>139,6</td> <td>77,8%</td> <td>118,5</td> <td>17,8%</td> <td>129,7</td> <td>7,6%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto</td> <td>40,5</td> <td>112,1</td> <td>177,0%</td> <td>92,1</td> <td>21,8%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>29,1</td> <td>116,8</td> <td>301,6%</td> <td>74,6</td> <td>56,6%</td> <td>80</td> <td>46,0%</td> </tr> <tr> <td>Marża zysku brutto ze sprzedaży</td> <td>23,5%</td> <td>29,1%</td> <td></td> <td>27,8%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>16,0%</td> <td>23,9%</td> <td></td> <td>22,0%</td> <td></td> <td>22,1%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>9,8%</td> <td>17,4%</td> <td></td> <td>15,0%</td> <td></td> <td>15,5%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>3,6%</td> <td>14,6%</td> <td></td> <td>9,4%</td> <td></td> <td>9,6%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15P BDM	różnica	3Q'15 konsensus	różnica	Przychody	798,7	800,7	0,3%	791,4	1,2%	835	-4,1%	Wynik brutto na sprzedaży	187,7	233,0	24,1%	220,1	5,9%			EBITDA	128,2	191,3	49,3%	174,3	9,8%	184,2	3,9%	EBIT	78,5	139,6	77,8%	118,5	17,8%	129,7	7,6%	Zysk brutto	40,5	112,1	177,0%	92,1	21,8%			Zysk netto	29,1	116,8	301,6%	74,6	56,6%	80	46,0%	Marża zysku brutto ze sprzedaży	23,5%	29,1%		27,8%				Marża EBITDA	16,0%	23,9%		22,0%		22,1%		Marża EBIT	9,8%	17,4%		15,0%		15,5%		Marża zysku netto	3,6%	14,6%		9,4%		9,6%	
	3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15P BDM	różnica	3Q'15 konsensus	różnica																																																																																		
Przychody	798,7	800,7	0,3%	791,4	1,2%	835	-4,1%																																																																																		
Wynik brutto na sprzedaży	187,7	233,0	24,1%	220,1	5,9%																																																																																				
EBITDA	128,2	191,3	49,3%	174,3	9,8%	184,2	3,9%																																																																																		
EBIT	78,5	139,6	77,8%	118,5	17,8%	129,7	7,6%																																																																																		
Zysk brutto	40,5	112,1	177,0%	92,1	21,8%																																																																																				
Zysk netto	29,1	116,8	301,6%	74,6	56,6%	80	46,0%																																																																																		
Marża zysku brutto ze sprzedaży	23,5%	29,1%		27,8%																																																																																					
Marża EBITDA	16,0%	23,9%		22,0%		22,1%																																																																																			
Marża EBIT	9,8%	17,4%		15,0%		15,5%																																																																																			
Marża zysku netto	3,6%	14,6%		9,4%		9,6%																																																																																			
	<i>Źródło: BDM S.A., spółka</i>																																																																																								
<b>Gino Rossi</b>	Odzieżowa spółka osiągnęła 65,5 mln Przychodów oraz 2,2 mln PLN EBITDA w 3Q'15. Strata netto była bliska 0,2 mln PLN.																																																																																								
<b>Enea</b>	Spółka opublikowała raport za 3Q'15. Przychody ze sprzedaży przekroczyły 2,5 mld PLN, a EBITDA wyniosła 711,1 mln PLN. Wynik netto był bliski 420,2 mln PLN.																																																																																								
<b>Mirbud</b>	Spółka poinformowała, że nie planuje tworzyć rezerw w związku ze sporem sądowym z właścicielem hotelu Double Tree by Hilton. Jednocześnie oczekuje zwrotu 100% należności.																																																																																								
<b>Krynica Vitamin</b>	KNF zatwierdził prospekt emisyjny spółki. Oferta obejmuje 7,1 mln akcji zwykłych o wartości nominalnej 1,5 PLN/akcję.																																																																																								
<b>PKO BP</b>	Bank spodziewa się, że 4Q'15 będzie nie gorszy niż 3Q'15 pod względem sprzedaży kredytów hipotecznych i konsumpcyjnych.																																																																																								
<b>Bogdanka</b>	NWZ grupy wymieniło radę nadzorczą spółki. Na trzyletnią kadencję powołano Dalidę Gepfert, Magdalenę Kaczmarek, Bartosza Krysta, Krzysztofa Matana i Pawła Orlofa..																																																																																								
<b>Mostostal Warszawa</b>	Rada nadzorcza powołała Andrzeja Goławskiego na stanowisko prezesa spółki.																																																																																								
<b>GNB</b>	Bank zakłada, że w najbliższym czasie zakończy proces sekurytyzacji portfela wierzytelności leasingowych o wartości ok. 1,9 mld PLN. Dzięki temu obniżeniu mają ulec koszty finansowania. Prezes GNB poinformował również, że do końca 2Q'16 bank będzie chciał zebrać ok. 40 tys. aktualnych operatów szacunkowych dla walutowych kredytów hipotecznych.  Prezes Rosiński poinformował również, że wynik odsetkowy w 4Q'15 będzie wyższy niż w 3Q'15. Jego zdaniem poprawi się o „duże” kilkanaście milionów złotych. W kolejnych kwartałach celem będzie poprawa kosztów i finansowania, a także																																																																																								

wskaźników kapitałowych.

**Asseco Poland** Spółka poinformowała, że nie pracuje nad kolejnymi akwizycjami. Pod uwagę brane jest jedynie przeniesienie działalności związanej z ADS. Do zarządu ADS został powołany jednocześnie Paweł Czajkowski, który był prezesem HP Polska.

**Vital** Obecny backlog grupy wynosi 271,3 mln PLN, co oznacza wzrost r/r o 25%. W trakcie negocjacji są umowy o łącznej wartości 316,8 mln PLN. Spółka podała, że 41 proc. backlogu stanowią kontrakty w segmencie marine&offshore, 22 proc. budownictwa, 18 proc. infrastruktury zagranicznej, 13 proc. infrastruktury krajowej, a 6 proc. inne.

**Solar** Odzieżowa spółka wypracowała 35,9 mln PLN obrotów w 3Q'15. Strata operacyjna wyniosła 1,2 mln PLN, a strata netto była bliska 0,9 mln PLN.

**Unibep** Grupa zawarła umowę na realizację dwóch budynków w technologii modułowej w miejscowościach Mo i Rana w Norwegii o wartości 15,7 mln PLN netto. Zamawiającym jest norweski podmiot Puls Eiendom. Rozpoczęcie prac budowlanych jest planowane na 1Q'17.

**Pelion** Zarząd spółki spodziewa, się w 4Q'15 obroty oraz marża ze sprzedaży osiągną jednocyfrową dynamikę (wygaszenie efektu konsolidacji drogerii Natura). Jednocześnie prezes Dauenhauer liczy, że rynek apteczny wzrośnie w '16 o ok. 4%.

**Comarch** Spółka podała wyniki za 3Q'15.

**Wyniki Comarchu w 3Q'15**

	3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15P BDM	
Przychody	244,8	223,4	-8,7%	228,5	-2,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	80,6	57,2	-29,1%	58,0	-1,3%
EBITDA	46,3	19,1	-58,8%	29,3	-35,0%
EBIT	33,0	4,5	-86,5%	16,8	-73,5%
Zysk netto	21,4	0,2	-99,1%	11,9	-98,3%
marża brutto ze sprzedaży	32,9%	25,6%		25,4%	
marża EBITDA	18,9%	8,5%		12,8%	
marża EBIT	13,5%	2,0%		7,4%	
marża netto	8,7%	0,1%		5,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki Comarchu okazały za 3Q'15 się rozczarowujące. Co prawda przychody i wynik brutto na sprzedaży okazały się zbliżone do naszych oczekiwań, jednak znaczny wzrost kosztów S&GA spowodował spadek EBIT 86,5% r/r. Spadek przychodów był spowodowany zakończeniem się realizacji kontraktów w segmencie Administracji Publicznej. Dodatkowo w 3Q'15 dynamicznie wzrosło zatrudnienie, co miało istotny wpływ na wzrost kosztów.*

**Erbud** Spółka opublikowała raport kwartalny za 3Q'15.

Spółka podała wyniki za 3Q'15

**Wyniki za 3Q'15 [mln PLN]**

	3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15 P BDM	odch	3Q'15 kons	odch
Przychody ze sprzedaży	428,3	495,7	15,7%	444,6	11,5%	431,6	14,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	22,4	43,5	93,9%	27,7	57,0%	-	-
Zysk na sprzedaży	8,2	25,9	214,1%	12,5	107,4%	-	-
EBITDA	11,4	19,5	70,4%	15,0	30,1%	13,3	46,5%
EBIT	9,6	17,1	78,0%	13,0	31,7%	11,0	55,5%
Zysk (strata) brutto	7,5	15,6	107,1%	11,0	41,8%	-	-
Zysk (strata) netto	7,0	10,8	55,0%	8,5	28,2%	7,5	44,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,2%	8,8%		6,2%		-	
Marża EBITDA	2,7%	3,9%		3,4%		3,1%	
Marża EBIT	2,2%	3,5%		2,9%		2,5%	
Marża zysku netto	1,6%	2,2%		1,9%		1,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki są sporo powyżej naszych oczekiwań i (niższego od nas) konsensusu. Spółka pokazała bardzo dobrą marżę brutto ze sprzedaży (aż 8,8%), jednocześnie wykazano aż -10,0 mln PLN ujemnego salda pozostałej działalności*

operacyjnej. Rewaluacja projektu Deptak dała tym razem +1,2 mln PLN. W efekcie raportowana EBITDA to 19,5 mln PLN (spodziewaliśmy się 15,0 mln PLN, konsensus: 13,3 mln PLN). Dobry cash flow operacyjny w 3Q'15: +34,9 mln PLN

**Emperia**

Spółka podała wyniki za 3Q'15. Przychody wzrosły o 7,3% r/r do 519,5 mln PLN, a EBITDA podniosła się do 20,4 mln PLN. Zysk netto wyniósł 8,2 mln PLN (o 11,4% powyżej konsensusu).

**AB**

Dystrybutor sprzętu IT wypracował 1,5 mld PLN obrotów oraz 23,0 mln PLN EBITDA. Jednocześnie wynik netto spadł do 13,0 mln PLN (-13,4% r/r).

**Action**

W 3Q'15 spółka osiągnęła niecałe 1,2 mld PLN przychodów oraz 12,8 mln PLN EBITDA. Zysk netto wyniósł 6,2 mln PLN, co oznacza spadek r/r o 59%.

**Inter Cars**

Grupa automotive wygenerowała 1 260 mln PLN przychodów ze sprzedaży w 3Q'15 (+26,4% r/r). Jednocześnie EBITDA podniosła się o 11,5% do 88,0 mln PLN, a wynik netto wyniósł 60,1 mln PLN.

**Boryszew**

Spółka wypracowała w 3Q'15 1,3 mld PLN przychodów oraz 38,0 mln PLN zysku operacyjnego (wynik niższy r/r w efekcie niższego dodatniego salda pozostałej działalności operacyjnej). Wynik netto spadł do 7,0 mln PLN.

**Polnord**

Deweloper opublikował wyniki za 3Q'15.

**Wyniki Polnordu w 3Q'15**

	3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	75,7	89,1	17,6%	88,1	1,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	17,7	13,1	-25,9%	20,7	-36,7%
EBITDA	10,4	4,4	-57,4%	13,7	-67,9%
EBIT	10,0	4,2	-57,4%	13,6	-68,8%
Wynik netto	3,1	1,5	-51,2%	7,5	-79,9%
marża brutto ze sprzedaży	23,3%	14,7%		23,5%	
marża EBITDA	13,7%	5,0%		15,6%	
marża EBIT	13,1%	4,8%		15,4%	
marża netto	4,1%	1,7%		8,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki Polnordu są znacznie poniżej naszych oczekiwań. Na wynikach zaważył słabszy „mix sprzedażowy”, który spowodował, że marża brutto ze sprzedaży wyniosła jedynie 14,7% (o 8,8 p.p. niżej od prognoz). Przełożyło się to na znacznie niższy poziom EBITDA, która wyniosła 4,4 mln PLN i wynik netto, który ukształtował się w wys. 1,5 mln PLN. Jednocześnie zwracamy uwagę, że grupa uzyskała 2,8 mln PLN zysku z inwestycji w projekty w formie jv.*

**Wasko**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'15.

**Wyniki Wasko w 3Q'15**

	3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	88,7	120,6	36,0%	100,2	20,4%
Wynik brutto ze sprzedaży	9,9	18,0	81,5%	15,0	20,1%
EBITDA	6,3	13,6	114,1%	7,5	80,0%
EBIT	3,1	8,9	190,7%	4,3	108,8%
Zysk netto	2,0	7,4	263,6%	3,1	140,8%
marża brutto ze sprzedaży	11,20%	14,94%		14,97%	
marża EBITDA	7,14%	11,23%		7,51%	
marża EBIT	3,46%	7,40%		4,27%	
marża netto	2,29%	6,13%		3,07%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Wyniki za 3Q'15 oceniamy pozytywnie. Jak wspominaliśmy w naszych prognozach w 2015 i 2016 roku Wasko powinno otrzymywać znaczną ilość dodatkowych zleceń ze strony śląskich spółek węglowych w związku z prowadzoną reorganizacją kopalń, co wpływa na większą sprzedaż. Ponadto podobnie jak w 1Q'15 wyniki za 3Q'15 zostały wsparte przez sfinalizowanie niektórych kontraktów w segmencie Administracji Publicznej.*

**Cognor**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'15. Przychody ze sprzedaży spadły do 341,8 mln PLN, a strata operacyjna wyniosła 0,6 mln PLN. Na poziomie netto Cognor odnotował 14,3 mln PLN straty.

<b>Grolin</b>	Spółka wypracowała 44,4 mln PLN przychodów. Jednocześnie poniosła stratę EBITDA w wysokości 31,8 mln PLN. Wynik netto wyniósł 61,7 mln PLN (wpływ zysku ze sprzedaży jednostki zależnej w wys. 117,8 mln PLN).
<b>Rank Progress</b>	Developer opublikował raport za 3Q'15. Przychody wzrosły do 15,4 mln PLN, natomiast strata EBIT zwiększyła się do 2,0 mln PLN, co jest efektem odpisów na portfolio (-5,1 mln PLN). Strata netto wzrosła do 21,2 mln PLN.
<b>Ursus</b>	Spółka wygenerowała 39,1 mln PLN przychodów ze sprzedaży oraz 0,9 mln PLN zysku operacyjnego w 3Q'15. Strata netto wyniosła 3,5 mln PLN (vs 3,1 mln PLN zysku w 3Q'14).
<b>Esotiq&amp;Henderson</b>	Odzieżowa spółka osiągnęła w 3Q'15 33,1 mln PLN przychodów (vs 31,3 mln PLN w 3Q'14) oraz 0,2 mln PLN EBIT. Strata netto z działalności kontynuowanej wyniosła 0,3 mln PLN (vs 1,1 mln PLN zysku przed rokiem). Uwagę zwraca także ujemny cash flow operacyjny (-4,1 mln PLN vs 0,9 mln PLN w 3Q'14).
<b>ZM Kania</b>	Grupa zwiększyła przychody ze sprzedaży w 3Q'15 do 305,0 mln PLN (+63 mln PLN r/r). Poprawie uległ także EBIT, który podniósł się do 16,9 mln PLN, natomiast wynik netto podniósł się do 10,9 mln PLN.
<b>Seco/Warwick</b>	Spółka wypracowała w 3Q'15 125,2 mln PLN przychodów oraz 6,7 mln PLN EBIT (w 3Q'14 odnotowano 0,9 mln PLN straty). Zysk netto wzrósł do 1,9 mln PLN.
<b>Marvipol</b>	Developer opublikował wyniki za 3Q'15.

**Wyniki Marvipolu w 3Q'15**

	3Q'14	3Q'15	zmiana r/r	3Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	258,2	112,0	-56,6%	134,0	-16,4%
EBITDA	27,9	3,3	-88,0%	3,6	-7,6%
EBIT	27,1	2,4	-91,1%	3,1	-23,1%
Wynik brutto	21,9	-0,9	-103,9%	1,3	-166,2%
Wynik netto	17,7	0,0	-99,9%	1,0	-98,5%
marża EBITDA	10,8%	3,0%		2,7%	
marża EBIT	10,5%	2,1%		2,3%	
marża netto	6,9%	0,0%		0,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki Marvipolu okazały się słabsze od naszych oczekiwań, co wynika przede wszystkim ze spadku przychodów (112 mln PLN w 3Q'14 vs 134,0 mln PLN wg naszych prognoz). EBITDA grupy była bliska 3,3 mln PLN (-88% r/r). Za tak duże pogorszenie wyników w ujęciu r/r odpowiada luka w przekazaniach w segmencie deweloperskim (nie oddano do użytku żadnego nowego projektu, oczekiwana poprawa w 4Q'15 wraz z rozpoczęciem sprzedaży notarialnej projektu Central Park). Dla zachowania kursu kluczowa wydaje się być jednak prolongata umowy importerskiej z JLR (do końca listopada powinniśmy poznać informację).*

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



INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
<b>Świat</b>						
MSCI AC World	2015-11-16	398,8	0,6%	-1,3%	-3,9%	-8,1%
MSCI World	2015-11-16	1 654,3	0,8%	-0,8%	-3,8%	-6,6%
MSCI EM	2015-11-16	821,1	-0,9%	-5,9%	-5,4%	-20,6%
MSCI BRIC	2015-11-16	229,0	-0,8%	-4,9%	-8,1%	-23,6%
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>						
Polska WIG	2015-11-16	48 697,1	-0,5%	-5,7%	-7,8%	-14,8%
Polska WIG20	2015-11-16	1 978,9	-0,4%	-7,1%	-9,1%	-19,2%
Polska mWIG40	2015-11-16	3 625,2	-0,3%	-3,6%	-5,8%	-6,6%
Polska sWIG80	2015-11-16	13 400,7	-1,4%	-1,8%	-3,8%	-4,1%
Węgry BUX	2015-11-16	22 394,0	0,0%	2,5%	0,5%	0,1%
Czechy PX	2015-11-16	981,1	-0,2%	0,8%	-4,4%	-2,4%
Bulgaria Sofix	2015-11-16	441,5	-0,5%	0,0%	-6,7%	-7,2%
Rosja Micex	2015-11-16	1 739,8	0,7%	1,4%	2,1%	7,0%
Rosja RTS (USD)	2015-11-16	814,9	1,1%	-6,4%	-0,8%	-20,2%
Rumunia BET	2015-11-16	7 289,1	-1,7%	1,0%	-4,4%	-0,9%
Turcja ISE 100	2015-11-16	81 878,8	-1,0%	3,4%	5,0%	-6,5%
<b>Europa Zachodnia</b>						
Euro Stoxx 50	2015-11-16	3 360,7	0,0%	3,1%	-3,4%	-4,6%
W. Brytania FTSE 100	2015-11-16	6 118,3	0,5%	-3,2%	-5,5%	-9,9%
Francja CAC40	2015-11-16	4 808,0	-0,1%	2,2%	-2,8%	-2,5%
Niemcy DAX	2015-11-16	10 708,4	0,0%	6,0%	-2,5%	-6,4%
Hiszpania IBEX 35	2015-11-16	10 111,4	0,1%	-0,7%	-6,5%	-9,4%
Holandia AEX	2015-11-16	453,6	0,2%	1,8%	-3,7%	-6,2%
Szwecja OMX 30	2015-11-16	1 476,2	0,2%	1,9%	-6,7%	-8,3%
Austria ATX	2015-11-16	2 398,4	0,1%	0,7%	-2,1%	-9,4%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>						
USA DJIA	2015-11-16	17 245,2	1,4%	1,8%	0,7%	-3,1%
USA S&P500	2015-11-16	2 023,0	1,5%	1,2%	-1,3%	-2,2%
USA Nasdaq Comp	2015-11-16	4 927,9	1,2%	2,1%	-0,9%	-0,7%
Kanada S&P/TSX	2015-11-16	13 075,4	1,9%	-3,6%	-6,0%	-10,5%
Meksyk IPC	2015-11-13	44 120,5	-1,1%	-1,3%	0,1%	-2,2%
Brazylia BOVESPA	2015-11-16	46 517,0	0,7%	-0,8%	-1,4%	-18,2%
Argentyna Merval	2015-11-16	13 182,7	4,3%	23,0%	20,0%	11,1%
<b>Azja i Australia</b>						
Japonia NIKKEI 225	2015-11-17	19 393,7	-1,0%	6,0%	-4,8%	-0,9%
Hong Kong Hang Seng	2015-11-16	22 010,8	-1,7%	-4,4%	-7,4%	-18,7%
Chiny Shanghai Comp	2015-11-16	3 607,0	0,7%	6,4%	-8,9%	-15,0%
Indie BSE30	2015-11-16	25 760,1	0,6%	-5,3%	-8,0%	-4,6%
Indonezja JKSE	2015-11-16	4 442,2	-0,7%	-1,7%	-3,0%	-14,4%
Izrael TA 25	2015-11-16	1 517,4	1,8%	1,2%	-10,1%	-6,8%
Korea KOSPI	2015-11-17	1 943,0	-1,5%	-4,3%	-2,0%	-7,7%
Australia S&P/ASX 200	2015-11-17	5 003,8	-0,9%	-4,1%	-3,8%	-9,8%

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
<b>surowce</b>						
Miedź LME 3M	2015-11-16	4 825,0	0,0%	-8,7%	-6,6%	-24,8%
Ropa WTI Crude	2015-11-16	41,7	2,5%	-12,5%	-6,1%	-33,1%
Złoto Spot \$/oz	2015-11-16	1 085,4	0,4%	-8,2%	-3,0%	-11,4%
Aluminium LME 3M	2015-11-16	1 491,0	-0,1%	-5,2%	-5,7%	-19,5%
<b>kursy walut</b>						
EUR/PLN	2015-11-16	4,250	0,1%	0,1%	2,0%	4,4%
USD/PLN	2015-11-16	3,975	0,9%	6,0%	5,7%	10,8%
CHF/PLN	2015-11-16	3,938	0,6%	0,5%	2,3%	1,4%
EUR/USD	2015-11-16	1,069	-0,7%	-5,5%	-3,5%	-5,8%
USD/JPY	2015-11-16	123,180	0,5%	3,1%	-0,9%	2,8%

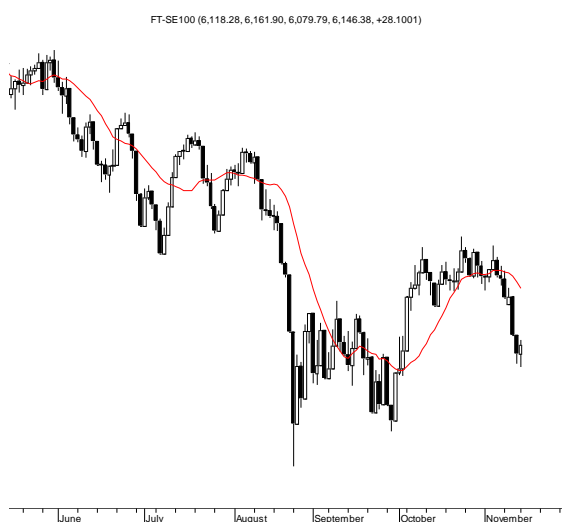
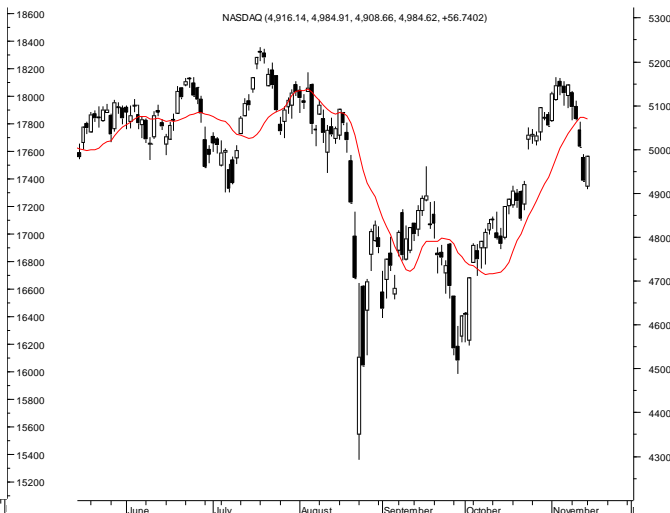
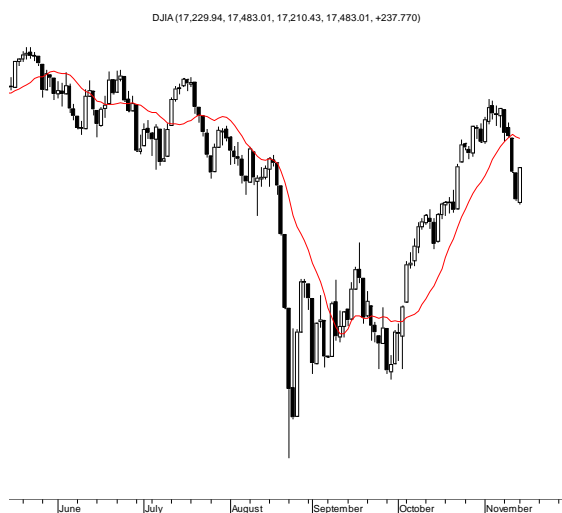
Źródło: Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.  
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, 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.



**RYNKI ZAGRANICZNE**



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, 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.