

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: piątek, 15 maja 2015**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 498	-12 -0,48%	
Kurs zamknięcia	2 496	5 0,20%	
Kurs min.	2 492	3 0,12%	
Kurs max.	2 505	-6 -0,24%	
Wolumen obrotu	10 607	120 1,14%	
Otwarte pozycje	65 837	522 0,80%	

**System:**

Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2502

Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2503

Najbliższe poziomy oporu: 2550 2600 2636 2700

Najbliższe poziomy wsparcia: 2470 2427 2400 2389



**Opornie na EUR/USD**

Miniony tydzień niewiele zmienił w technicznym obrazie rynku. Brakowało wyraźnych impulsów, choć kontynuacja wzrostów na EUR/USD powinna sprzyjać wszystkim rynkom wschodzącym. Niewątpliwie tak było, ale dotyczyło to szerokiego koszyka EM. My niestety nie skorzystaliśmy z tego optymizmu. Nie pomógł też lepszy odczyt polskiej gospodarki za 1Q'15 (3,5% r/r vs 3,3% oczek.). Obecnie kluczowy dla kondycji rynków wschodzących kurs EUR/USD doszedł do oporu na 1,15. Jest to również zasięg wzrostów z formacji podwójnego dna i można się spodziewać w tym miejscu jakiegoś odpoczynku. U nas po dojściu kontraktów w okolice 2540 pkt część inwestorów przestraszyła się z kolei małej formacji podwójnego szczytu. Niemniej aby do niej doszło, FW20 musiałby wybić wsparcie na 2370 pkt. Kalendarium makro jest dzisiaj puste. Zdecydowana większość kwartalnych raportów już napłynęła, także inwestorzy mają co robić. W tygodniu kluczowe będą wstępne dane przemysłowych PMI w głównych gospodarkach.

Krystian Brymora



**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: piątek, 15 maja 2015**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 559,9	2 225,9	2 515,54	2 514,84	0,05%	2 511,79	2 528,07	16,3	466,8
WIG30	2 782,4	2 408,2	2 740,92	2 740,11	0,17%	2 736,97	2 748,81	11,8	499,5
mWIG40	3 961,0	3 217,9	3 928,95	3 938,62	0,18%	3 925,22	3 940,49	15,3	131,9
sWIG80	14 107,4	11 281,0	13 982,53	13 945,97	-0,23%	13 921,23	14 012,93	91,7	39,8
WIG-PL	58 998,6	50 804,7	58 511,09	58 496,82	0,08%	58 496,82	58 530,17	33,3	617,7
WIG	57 460,4	49 321,8	56 928,82	56 901,42	0,10%	56 842,55	57 066,35	223,8	631,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	98,59	7 150	3,8%	15,8%	16,1%	26,4%	3,6%	13,5%	8,0%	21,6%
ASSECOPOL	56,22	4 666	-1,5%	-6,5%	3,9%	5,6%	-1,7%	-8,8%	-4,2%	0,8%
BANK HANDLOWY	110,00	14 373	0,0%	-0,9%	0,9%	-3,5%	-0,1%	-3,2%	-7,2%	-8,3%
BOGDANKA	86,00	2 925	-1,1%	1,7%	-13,1%	-20,5%	-1,3%	-0,6%	-21,2%	-25,3%
BORYSZEW	6,42	1 541	-0,5%	6,5%	9,0%	-0,3%	-0,6%	4,2%	0,9%	-5,1%
BZ WBK	373,75	37 089	-0,6%	1,3%	13,6%	-4,0%	-0,8%	-1,0%	5,5%	-8,8%
CCC	187,05	7 183	1,5%	0,9%	17,8%	25,5%	1,4%	-1,3%	9,7%	20,7%
CYFROWY POLSAT	25,20	16 117	-1,6%	1,6%	5,0%	2,9%	-1,7%	-0,7%	-3,1%	-1,9%
ENEA	16,67	7 359	-2,2%	2,8%	2,0%	-3,1%	-2,4%	0,6%	-6,1%	-7,9%
EUROCASH	37,40	5 187	2,7%	1,1%	-3,6%	-1,6%	2,5%	-1,2%	-11,7%	-6,4%
GRUPA AZOTY	82,70	8 203	2,0%	-2,1%	16,2%	40,2%	1,8%	-4,4%	8,1%	35,4%
GTC	6,14	2 157	-1,0%	3,4%	27,4%	4,1%	-1,1%	1,1%	19,3%	-0,7%
ING BSK	148,10	19 268	-1,3%	3,5%	8,5%	3,6%	-1,4%	1,3%	0,4%	-1,2%
JSW	15,23	1 788	1,0%	-5,1%	-37,0%	-33,8%	0,8%	-7,4%	-45,1%	-38,6%
KERNEL	36,10	2 877	2,7%	-6,5%	13,3%	43,3%	2,5%	-8,7%	5,2%	38,5%
KGHM	128,95	25 790	1,1%	8,7%	10,3%	2,7%	0,9%	6,4%	2,2%	-2,1%
LOTOS	30,00	5 546	0,0%	1,1%	19,0%	14,9%	-0,2%	-1,2%	11,0%	10,2%
LPP	7 950,00	14 557	1,4%	10,9%	12,8%	-8,1%	1,2%	8,6%	4,7%	-12,9%
mBANK	475,00	20 050	-1,0%	1,5%	10,2%	-5,4%	-1,2%	-0,8%	2,1%	-10,2%
NETIA	6,06	2 109	1,0%	3,6%	2,9%	9,0%	0,8%	1,3%	-5,2%	4,2%
ORANGE POLSKA	10,36	13 596	0,2%	2,1%	11,3%	9,1%	0,0%	-0,2%	3,2%	4,3%
PEKAO	192,15	50 434	0,1%	1,4%	2,5%	4,4%	-0,1%	-0,9%	-5,6%	-0,4%
PGE	20,25	37 863	0,2%	-3,2%	2,3%	-1,4%	0,1%	-5,4%	-5,8%	-6,2%
PGNIG	6,28	37 052	2,1%	7,9%	38,0%	23,4%	1,9%	5,6%	29,9%	18,6%
PKNORLEN	68,45	29 277	1,5%	14,1%	23,5%	51,8%	1,3%	11,8%	15,4%	47,0%
PKOBP	35,20	44 000	-0,8%	-2,2%	7,8%	-6,5%	-1,0%	-4,5%	-0,3%	-11,3%
PZU	469,90	40 577	-1,3%	-3,4%	-5,1%	-1,4%	-1,5%	-5,6%	-13,2%	-6,2%
SYNTHOS	4,70	6 219	-0,8%	0,9%	2,6%	7,3%	-1,0%	-1,4%	-5,5%	2,5%
TAURON	4,80	8 412	-1,0%	-1,4%	0,0%	-9,9%	-1,2%	-3,7%	-8,1%	-14,7%
TVN	17,50	6 173	-0,3%	3,6%	0,3%	13,0%	-0,5%	1,3%	-7,8%	8,3%

## KOMENTARZ PO SESJI

### Komentarz po sesji:

#### Spokojny koniec tygodnia

Ostatnia sesja w tym tygodniu miała bardzo spokojny przebieg. Wczorajsze mocne zakończenie notowań w USA nie rozbudziło na GPW popytu, co przy zwyczajowo pasywnej podaży oznaczało kolejną sesję wewnątrz konsolidacji 2500-2550 punktów. WIG20 poruszał się na niewielkim plusie z niewielkimi wahaniami w trakcie sesji i ostatecznie zanotował kosmetyczny 0,05% wzrost. Obroty przez cały dzień były niskie, a inwestorzy przede wszystkim skupiali się na raportach kwartalnych publikowanych przed sesją. Z dużych spółek ciepło został przyjęty raport Aliora (+3,7%), a na szerokim rynku mocno rosły akcje JSW. Spółka węglowa podała wyniki zbieżne z oczekiwaniami rynku (spora strata), co przy ekstremalnie niskiej wycenie i słabym sentymencie wystarczyło do wygenerowania kilkuprocentowego odbicia, które niestety stopniało na koniec dnia do +0,99%. Kolejny tydzień zapowiada się moim zdaniem podobnie do ubiegłego. Bez poprawy zewnętrznej WIG20 będzie walczyć o utrzymanie się w konsolidacji 2500-2550 punktów, na szerokim rynku natomiast inwestorzy będą kontynuować dostosowanie portfeli do publikowanych przez spółki raportów kwartalnych.

Piotr Kaczmarek, CFA

## WYKRES DNIA

W 1Q'15 PKB Polski nieznacznie przyspieszyło do 3,5% (konsensus zakładał utrzymanie 3,3% tempa z poprzednich kwartałów)

### PKB Polska r/r



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.,

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

<b>Tarczyński</b>	Spółka wypracowała 124,8 mln PLN przychodów oraz 13,7 mln PLN EBITDA w 1Q'15. Tarczyński miał także 5,4 mln PLN zysku netto.																																																												
<b>AB</b>	Dystrybutor IT wypracował w 1Q'15 1,7 mld PLN przychodów (+25,5% r/r) oraz 22,4 mln PLN zysku operacyjnego. Wynik netto wyniósł 13,5 mln PLN.																																																												
<b>Inter Cars</b>	W 1Q'15 grupa osiągnęła 983,0 mln PLN przychodów (+12,5% r/r). EBITDA spółki wyniosła 56,8 mln PLN oraz 35,8 mln PLN zysku netto.																																																												
<b>Famur</b>	<p>Spółka osiągnęła w 1Q'15 276,1 mln PLN przychodów (+58,0% r/r) i 59,7 mln PLN EBITDA. Zysk netto wyniósł 29,0 mln PLN.</p> <p><b>Wyniki Famuru w 1Q'15</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1Q'14</th> <th>1Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>1Q'15</th> <th>Prognoza BDM</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>174,7</td> <td>276,1</td> <td>58,0%</td> <td>249,1</td> <td>10,9%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto ze sprzedaży</td> <td>78,7</td> <td>84,2</td> <td>7,0%</td> <td>69,7</td> <td>20,8%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>70,8</td> <td>59,7</td> <td>-15,7%</td> <td>78,1</td> <td>-23,5%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>32,4</td> <td>24,9</td> <td>-23,2%</td> <td>34,7</td> <td>-28,2%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>29,0</td> <td>29,0</td> <td>0,0%</td> <td>25,8</td> <td>12,1%</td> </tr> <tr> <td>marża brutto ze sprzedaży</td> <td>45,1%</td> <td>30,5%</td> <td></td> <td>28,0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBITDA</td> <td>40,5%</td> <td>21,6%</td> <td></td> <td>31,4%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBIT</td> <td>18,6%</td> <td>9,0%</td> <td></td> <td>13,9%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża netto</td> <td>16,6%</td> <td>10,5%</td> <td></td> <td>10,4%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.</p> <p><i>BDM: Dzięki realizacji kontraktów w Rosji i Kazachstanie Famurowi udało się w 1Q'15 wyraźnie poprawić wyniki w relacji r/r. Jednak tak jak oczekiwaliśmy wyraźnie spadły marże, co jest efektem bardzo dużej presji cenowej na polskim rynku maszyn górnictwa wynikającej z dużych problemów śląskich kopalń. Szansą na poprawę wyników dla spółek z przemysłu około górnictwa jest właśnie zdobywanie kontraktów zagranicznych oraz dywersyfikacja działalności. Famur ma podpisane kontrakty na dostawę sprzętu w Turcji oraz na prace przy budowie bloków w elektrowniach w Opolu i w Kozienicach, jednak pierwsze efekty wynikające z tych kontraktów zobaczymy w wynikach spółki dopiero na przełomie 2015 i 2016.</i></p>		1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15	Prognoza BDM	Przychody	174,7	276,1	58,0%	249,1	10,9%	Wynik brutto ze sprzedaży	78,7	84,2	7,0%	69,7	20,8%	EBITDA	70,8	59,7	-15,7%	78,1	-23,5%	EBIT	32,4	24,9	-23,2%	34,7	-28,2%	Zysk netto	29,0	29,0	0,0%	25,8	12,1%	marża brutto ze sprzedaży	45,1%	30,5%		28,0%		marża EBITDA	40,5%	21,6%		31,4%		marża EBIT	18,6%	9,0%		13,9%		marża netto	16,6%	10,5%		10,4%	
	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15	Prognoza BDM																																																								
Przychody	174,7	276,1	58,0%	249,1	10,9%																																																								
Wynik brutto ze sprzedaży	78,7	84,2	7,0%	69,7	20,8%																																																								
EBITDA	70,8	59,7	-15,7%	78,1	-23,5%																																																								
EBIT	32,4	24,9	-23,2%	34,7	-28,2%																																																								
Zysk netto	29,0	29,0	0,0%	25,8	12,1%																																																								
marża brutto ze sprzedaży	45,1%	30,5%		28,0%																																																									
marża EBITDA	40,5%	21,6%		31,4%																																																									
marża EBIT	18,6%	9,0%		13,9%																																																									
marża netto	16,6%	10,5%		10,4%																																																									
<b>Gino Rossi</b>	W 1Q'15 spółka odzieżowa wypracowała 66,2 mln PLN obrotów oraz 2,2 mln PLN EBITDA. Na poziomie netto Gino Rossi poniosło 0,9 mln PLN straty.																																																												
<b>Pelion</b>	Spółka wypracowała 2,2 mld PLN przychodów w 1Q'15. Wynik EBITDA wyniósł 44,3 mln PLN, a zysk netto 13,9 mln PLN.																																																												
<b>Comarch</b>	<p>Spółka opublikowała wyniki 1Q'15.</p> <p><b>Wyniki Comarchu w 1Q'15</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1Q'14</th> <th>1Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>1Q'15</th> <th>Prognoza BDM</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>208,7</td> <td>246,3</td> <td>18,0%</td> <td>227,2</td> <td>8,4%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto ze sprzedaży</td> <td>43,0</td> <td>63,5</td> <td>47,6%</td> <td>49,4</td> <td>28,5%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>21,0</td> <td>33,0</td> <td>56,8%</td> <td>24,2</td> <td>36,2%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>7,8</td> <td>18,9</td> <td>143,9%</td> <td>10,2</td> <td>86,2%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>5,8</td> <td>18,8</td> <td>225,4%</td> <td>7,3</td> <td>155,8%</td> </tr> <tr> <td>marża brutto ze sprzedaży</td> <td>20,6%</td> <td>30,4%</td> <td></td> <td>23,7%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBITDA</td> <td>10,1%</td> <td>15,8%</td> <td></td> <td>11,6%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBIT</td> <td>3,7%</td> <td>9,1%</td> <td></td> <td>4,9%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża netto</td> <td>2,8%</td> <td>9,0%</td> <td></td> <td>3,5%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.</p> <p><i>BDM: Comarch po raz kolejny pozytywnie zaskoczył wynikami zdecydowanie przebijając nasze wcześniejsze szacunki i kilkakrotnie poprawiając wynik netto z 1Q'14. Wpływ na taki stan rzeczy miały przychody z rynku telekomunikacyjnego w segmencie „Polska”, które wzrosły ponad dwukrotnie oraz zdecydowana poprawa marż. Do tej pory biznes spółki cechował się wyraźną sezonowością zarówno ze względu na przychody jak i na rentowność biznesu, która największa była zwykle w 4Q' roku kalendarzowego. Natomiast obecnie mamy do czynienia z sytuacją w której już od 3Q'14 marża brutto utrzymuje się powyżej 30%. W ubiegłym kwartale utrzymała się wysoka dynamika wzrostu obrotów na rynkach zagranicznych i według naszych prognoz powinna utrzymać się również w kolejnych okresach. Nieco słabszy cash flow niż przed rokiem oraz realizacja zatrudnienia nowych pracowników ciągle stawiają sprawę dywidendy pod znakiem zapytania.</i></p>		1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15	Prognoza BDM	Przychody	208,7	246,3	18,0%	227,2	8,4%	Wynik brutto ze sprzedaży	43,0	63,5	47,6%	49,4	28,5%	EBITDA	21,0	33,0	56,8%	24,2	36,2%	EBIT	7,8	18,9	143,9%	10,2	86,2%	Zysk netto	5,8	18,8	225,4%	7,3	155,8%	marża brutto ze sprzedaży	20,6%	30,4%		23,7%		marża EBITDA	10,1%	15,8%		11,6%		marża EBIT	3,7%	9,1%		4,9%		marża netto	2,8%	9,0%		3,5%	
	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15	Prognoza BDM																																																								
Przychody	208,7	246,3	18,0%	227,2	8,4%																																																								
Wynik brutto ze sprzedaży	43,0	63,5	47,6%	49,4	28,5%																																																								
EBITDA	21,0	33,0	56,8%	24,2	36,2%																																																								
EBIT	7,8	18,9	143,9%	10,2	86,2%																																																								
Zysk netto	5,8	18,8	225,4%	7,3	155,8%																																																								
marża brutto ze sprzedaży	20,6%	30,4%		23,7%																																																									
marża EBITDA	10,1%	15,8%		11,6%																																																									
marża EBIT	3,7%	9,1%		4,9%																																																									
marża netto	2,8%	9,0%		3,5%																																																									

<b>Ciech</b>	Spółka opublikowała wyniki 1Q'15. <b>Wyniki 1Q'15 [mln PLN]</b>																																																																																								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1Q'14</th> <th>1Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>1Q'15P BDM</th> <th>różnica</th> <th>1Q'15 konsensus</th> <th>różnica</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>845,0</td> <td>817,4</td> <td>-3,3%</td> <td>795,2</td> <td>2,8%</td> <td>838,8</td> <td>-2,6%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto na sprzedaży</td> <td>174,0</td> <td>210,1</td> <td>20,7%</td> <td>203,0</td> <td>3,5%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>117,9</td> <td>173,1</td> <td>46,8%</td> <td>160,0</td> <td>8,2%</td> <td>165,5</td> <td>4,6%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>67,7</td> <td>117,1</td> <td>72,9%</td> <td>108,8</td> <td>7,6%</td> <td>112,1</td> <td>4,5%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto</td> <td>26,6</td> <td>69,8</td> <td>162,4%</td> <td>83,3</td> <td>-16,2%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>6,4</td> <td>52,2</td> <td>711,1%</td> <td>67,5</td> <td>-22,7%</td> <td>64,9</td> <td>-19,6%</td> </tr> <tr> <td>Marża zysku brutto ze sprzedaży</td> <td>20,6%</td> <td>25,7%</td> <td></td> <td>25,5%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>14,0%</td> <td>21,2%</td> <td></td> <td>20,1%</td> <td></td> <td>19,7%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>8,0%</td> <td>14,3%</td> <td></td> <td>13,7%</td> <td></td> <td>13,4%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>0,8%</td> <td>6,4%</td> <td></td> <td>8,5%</td> <td></td> <td>7,7%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Źródło: DM BDM, spółka</i></p> <p><i>BDM: Wyniki są nieznacznie lepsze od naszych oczekiwań (EBITDA/EBIT +8%) jak i konsensusu (+5%) mimo ujemnego salda PPO (znormalizowana EBITDA wg spółki to 192,8 mln PLN vs 118,2 mln PLN przed rokiem). Przez słabszy cash flow dług netto rośnie do 1 189,1 mln PLN z 1 175 mln PLN po 4Q'14. Segmentowo rekordowy wynik spółka wypracowała oczywiście w sodzie (EBITDA 146 mln PLN vs 135 mln PLN oczek.). Pojawia się pytanie, na ile spółka skorzystała z wyprzedzających zapasów węgla przez KW, bo my kalkulowaliśmy 3% r/r obniżkę. EBITDA znormalizowana ukształtowała się nawet na poziomie 158 mln PLN, co daje rekordową marżę blisko 30% ! Wyniki segmentu organicznego były już zgodne z naszymi oczekiwaniami (EBITDA 33 mln PLN vs 30 mln PLN oczek.). W kolejnych kwartałach warunki do poprawy ubiegłorocznych wyników nie będą już tak korzystne (wysoka baza, niższy kurs EUR/PLN, słabsze ceny sody).</i></p>		1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15P BDM	różnica	1Q'15 konsensus	różnica	Przychody	845,0	817,4	-3,3%	795,2	2,8%	838,8	-2,6%	Wynik brutto na sprzedaży	174,0	210,1	20,7%	203,0	3,5%			EBITDA	117,9	173,1	46,8%	160,0	8,2%	165,5	4,6%	EBIT	67,7	117,1	72,9%	108,8	7,6%	112,1	4,5%	Zysk brutto	26,6	69,8	162,4%	83,3	-16,2%			Zysk netto	6,4	52,2	711,1%	67,5	-22,7%	64,9	-19,6%	Marża zysku brutto ze sprzedaży	20,6%	25,7%		25,5%				Marża EBITDA	14,0%	21,2%		20,1%		19,7%		Marża EBIT	8,0%	14,3%		13,7%		13,4%		Marża zysku netto	0,8%	6,4%		8,5%		7,7%	
	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15P BDM	różnica	1Q'15 konsensus	różnica																																																																																		
Przychody	845,0	817,4	-3,3%	795,2	2,8%	838,8	-2,6%																																																																																		
Wynik brutto na sprzedaży	174,0	210,1	20,7%	203,0	3,5%																																																																																				
EBITDA	117,9	173,1	46,8%	160,0	8,2%	165,5	4,6%																																																																																		
EBIT	67,7	117,1	72,9%	108,8	7,6%	112,1	4,5%																																																																																		
Zysk brutto	26,6	69,8	162,4%	83,3	-16,2%																																																																																				
Zysk netto	6,4	52,2	711,1%	67,5	-22,7%	64,9	-19,6%																																																																																		
Marża zysku brutto ze sprzedaży	20,6%	25,7%		25,5%																																																																																					
Marża EBITDA	14,0%	21,2%		20,1%		19,7%																																																																																			
Marża EBIT	8,0%	14,3%		13,7%		13,4%																																																																																			
Marża zysku netto	0,8%	6,4%		8,5%		7,7%																																																																																			
<b>Introl</b>	Spółka zamierza wypłacić 45 gr dywidendy na akcję. Wypłata ma zostać podzielona na 2 transze (pierwsza transza 2 lipca, kolejna w 2H'15).																																																																																								
<b>CDRL</b>	WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 4,5 mln PLN dywidendy.																																																																																								
<b>Eko Export</b>	Spółka wprowadziła zmiany w polityce dywidendowej. W '15 nie będzie wypłaty z zysku za '14, a w '16 część wyniku netto z '15 ma być przeznaczona na inwestycje.																																																																																								
<b>Energia</b>	Energia Operator ma zamiar pozwać Arcus i T-matic Systems ws. zapłaty 23 mln PLN kar umownych za opóźnienia w realizacji zamówień publicznych (z tyt. umów zawartych w '11).																																																																																								
<b>Rainbow Tours</b>	Spółka zamierza rozwinąć linię biznesową w formie własnych lub dzierżawionych obiektów hotelowych. Rainbow zawarło także przedwstępny umowę zakupu 100% udziałów w firmie K.G. Athanasopoulos, która jest właścicielem gruntów i hotelu President na Cyprze. Łączna wartość inwestycji ma być bliska 1,7 mln EUR.																																																																																								
<b>Police</b>	Spółka zamierza zwiększyć zatrudnienie do '19 o kilkaset osób, co ma być związane z budową instalacji do produkcji propylenu. Zatrudnienie przy samej produkcji ma mieć ok. 200 osób.																																																																																								
<b>PKP Cargo</b>	Spółka uzyskała zgodę wszystkich organów ochrony konkurencji na przejęcie AWT (Czechy, Polska, Niemcy, Słowacja),																																																																																								
<b>Farmacol</b>	Spółka wypracowała 1,6 mld PLN przychodów oraz 24,0 mln PLN EBITDA i 19,0 mln PLN zysku netto w 1Q'15.																																																																																								
<b>Simple</b>	WZA spółki zdecydowało o wypłacie 2,6 mln PLN z zysku za '14 w formie dywidendy. Dzień dywidendy ustalono 29 czerwca, a wypłata ma nastąpić w trzech ratach.																																																																																								
<b>PA Nova</b>	WZA dewelopera podjęło decyzję o wypłacie 5,0 mln PLN dywidendy z zysku za '14/ Dzień dywidendy przypada na 14 sierpnia, a wypłata 28 sierpnia.																																																																																								
<b>JW. Construction</b>	Pioneer Pekao zmniejszył zaangażowanie w walory dewelopera do niecałych 5,0%.																																																																																								
<b>Pamapol</b>	KNF zatwierdził prospekt emisyjny akcji serii D.																																																																																								
<b>Amica</b>	Spółka zamierza wypłacić w formie dywidendy z zysku za '14 ok. 23,3 mln PLN. Reszta ubiegłorocznego zysku ma trafić na kapitał zapasowy.																																																																																								
<b>PEM</b>	Spółka zdecyduje w ciągu najbliższych dwóch kwartałów o formie ewentualnego wycofania ze spółki Invia. Zarząd nie wyklucza sprzedaży inwestorom branżowym, jak i wprowadzenie jej na GPW.																																																																																								
<b>Work Service</b>	Zarząd spółki zarekomendował wypłatę 10,4 mln PLN w formie dywidendy.  Zdanie prezesa Hanczarka spółka analizuje wejście na nowe rynki Europy Zachodniej, w tym Wielkiej Brytanii, Holandii i Francji. Ekspansja może wymagać dodatkowego kapitału, jednak póki co SPO nie jest obecnie brane pod uwagę. W 1H'15 sfinalizowane mają być przejęcia dwóch podmiotów z branży IT w Niemczech i Austrii.																																																																																								
<b>Budimex Polimex</b>	Dwa konsorcja w skład których wchodzi spółki zostały zaproszone do złożenia wstępnych ofert w przetargu na budowę bloku gazowo-parowego w Elektrociepłowni Żerań.																																																																																								
<b>ATM</b>	Spółka opublikowała strategię na lata 2015-17. Ma ona doprowadzić do wypracowania min. 60 mln PLN EBITDA w '17. Pod uwagę brana jest również konsolidacja podmiotów z branży.																																																																																								

<b>ACE</b>	Zarząd spółki zakłada, że w '15 obroty i EBIT spółki ulegną zwiększeniu r/r o ok. 10%. Ma na to pozwolić przede wszystkim wypełnienie mocy produkcyjnych w czeskim zakładzie Feramo.																																																																		
<b>Alior</b>	Prezes Sobieraj powiedział, że w '15 grupa może osiągnąć ok 350,0 mln PLN zysku netto, a Meritum Bank może dołożyć ok. 50 mln PLN wyniku.																																																																		
<b>Kruk</b>	Spółka kupiła portfel wierzytelności z Santander Consumer Bank za łączną cenę 47,7 mln PLN. Wartość portfela jest bliska 317,0 mln PLN. Zapłata ma nastąpić do 20 maja br.																																																																		
<b>Relpol</b>	Zarząd spółka zamierza rekomendować wypłatę 3,7 mln PLN z zeszłorocznego zysku w formie dywidendy. Dzień dywidendy ma przypadać na 13 lipca, a wypłata 28 lipca.																																																																		
<b>Sonel</b>	WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 7,0 mln PLN dywidendy. Dzień dywidendy przypada na 1 czerwca, a jej wypłata na 16 czerwca.																																																																		
<b>Tauron</b>	Spółka wraz z SRK mają list intencyjny dot. współpracy w zakresie kupna aktywów KWK Brzeszcze. List intencyjny obowiązuje wstępnie do końca '15.																																																																		
<b>Boryszew</b>	Zarząd grupy widzi duże szanse na poprawę tegorocznych wyników, co ma wynikać ze spadku premii producentów aluminium i cynku. Efektem, który może zneutralizować pozytywne tendencje jest umocnienie EUR/USD, które najmocniej oddziałuje na segment motoryzacyjny. Tegoroczny CAPEX ma być bliski 150,0 mln PLN.																																																																		
<b>Action</b>	Dystrybutor IT spodziewa się, że najbliższe lata dla branży będzie ciężka, a sam rynek nie będzie rość. Dlatego też zarząd zamierza rozwinąć swoje portfolio produktowe. W 2Q'15 spółka zakłada, że negatywne różnice kursowe ulegną odwróceniu, a marża brutto z 1Q'15 zostanie utrzymana. W czerwcu ma zostać ogłoszona zaktualizowana prognoza wyników na '15.																																																																		
<b>Apator</b>	Spółka nie widzi zagrożeń dla planu finansowego na '15, pomimo tego, że 1Q'15 był słabszy niż zarząd zakładał. Zdaniem władz spółki największy wpływ na wyniki Apatora miał wzrost udziału sprzedaży niskomarkowych produktów z segmentu opomiarowania.																																																																		
<b>JSW</b>	Spółka zamierza pozyskać finansowanie średnio- i krótkoterminowe na wsparcie płynności. Przede wszystkim zarząd stara się przesunąć opcje put, a wg prezesa Kozłowskiego rozmowy z obligatariuszami są cały czas w trakcie. JSW rozważa wsparcie się pomostowym finansowaniem na okres 2-3 lat. Pod uwagę brany jest także faktoring odwrócony.																																																																		
<b>PHN</b>	<p>Developer ma w planach zakup 3 obiektów w '15 oraz poprawę wyników w segmencie najmu w 2H'15. Łączna wartość inwestycji ma wynieść kilkaset milionów złotych. Na wzrost przychodów z tyt. czynszów ma przełożyć się także zwiększenie obłożenia (zarząd holdingu wskazywał, że procesy negocjacji i podpisywania umów są w zaawansowanej fazie).</p> <p>W najbliższym czasie wdrożony ma być w życie program emisji obligacji. Ma on być przeprowadzony w kilku transzach, a łączny 3-4 letni plan zakłada pozyskanie nawet 500 mln PLN. Z pierwszej transzy, która ma mieć miejsce po wakacjach, ma być pozyskane kilkadziesiąt mln PLN. Jednak jeśli będzie taka potrzeba (proces akwizycyjny), to jej wartość może wzrosnąć nawet do 200 mln PLN.</p>																																																																		
<b>Comp</b>	<p>Spółka opublikowała wyniki za 1Q'15.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="6">Wyniki Compu w 1Q'15</th> </tr> <tr> <th></th> <th>1Q'14</th> <th>1Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>1Q'15Prognoza BDM</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>126,2</td> <td>136,5</td> <td>8,1%</td> <td>151,6</td> <td>-10,0%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto ze sprzedaży</td> <td>40,2</td> <td>45,0</td> <td>11,9%</td> <td>48,5</td> <td>-7,4%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>18,2</td> <td>19,6</td> <td>7,7%</td> <td>19,2</td> <td>2,0%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>14,2</td> <td>15,2</td> <td>7,3%</td> <td>14,9</td> <td>2,6%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>8,6</td> <td>8,4</td> <td>-2,0%</td> <td>10,8</td> <td>-22,4%</td> </tr> <tr> <td>marża brutto ze sprzedaży</td> <td>31,8%</td> <td>32,9%</td> <td></td> <td>32,0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBITDA</td> <td>14,4%</td> <td>14,4%</td> <td></td> <td>12,7%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBIT</td> <td>11,3%</td> <td>11,2%</td> <td></td> <td>9,8%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża netto</td> <td>6,8%</td> <td>6,2%</td> <td></td> <td>7,1%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.</p> <p><i>BDM: W 1Q'15 Compowi udało się nieco poprawić wyniki z zeszłego roku, co na poziomie wyniku operacyjnego jest zgodne z naszymi oczekiwaniami. Na dobre wyniki w ubiegłym kwartale miał wpływ obowiązek posiadania kas fiskalnych nowych grup podatników, który minął 1 marca. Otwartą kwestią ciągle pozostaje moment wejścia w życie II etapu fiskalizacji na Węgrzech oraz fiskalizacja w innych krajach europejskich, dlatego też nie spodziewamy się poprawy wyników w kolejnych kwartałach jeśli chodzi o segment retail. Znaczącej poprawy oczekujemy w segmencie IT wynika to z przesunięcia się w czasie kilku ważnych projektów. Na cały 2015 oczekujemy wyników zbliżonych do 2014, wyraźną poprawę może przynieść wprowadzenie na rynek nowej platformy do sprzedaży usług, jednak wyraźnego wpływu tego czynnika spodziewamy się dopiero w 2016.</i></p>	Wyniki Compu w 1Q'15							1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15Prognoza BDM		Przychody	126,2	136,5	8,1%	151,6	-10,0%	Wynik brutto ze sprzedaży	40,2	45,0	11,9%	48,5	-7,4%	EBITDA	18,2	19,6	7,7%	19,2	2,0%	EBIT	14,2	15,2	7,3%	14,9	2,6%	Zysk netto	8,6	8,4	-2,0%	10,8	-22,4%	marża brutto ze sprzedaży	31,8%	32,9%		32,0%		marża EBITDA	14,4%	14,4%		12,7%		marża EBIT	11,3%	11,2%		9,8%		marża netto	6,8%	6,2%		7,1%	
Wyniki Compu w 1Q'15																																																																			
	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15Prognoza BDM																																																															
Przychody	126,2	136,5	8,1%	151,6	-10,0%																																																														
Wynik brutto ze sprzedaży	40,2	45,0	11,9%	48,5	-7,4%																																																														
EBITDA	18,2	19,6	7,7%	19,2	2,0%																																																														
EBIT	14,2	15,2	7,3%	14,9	2,6%																																																														
Zysk netto	8,6	8,4	-2,0%	10,8	-22,4%																																																														
marża brutto ze sprzedaży	31,8%	32,9%		32,0%																																																															
marża EBITDA	14,4%	14,4%		12,7%																																																															
marża EBIT	11,3%	11,2%		9,8%																																																															
marża netto	6,8%	6,2%		7,1%																																																															
<b>CI Games</b>	Spółka wypracowała 4,0 mln PLN przychodów ze sprzedaży i miała 0,6 mln PLN straty operacyjnej. Wynik netto był bliski zeru. Sprzedaż Lords of the Fallen zbliża się poziomu 1,0 mln szt.																																																																		
<b>Biomed Lublin</b>	Producent leków osiągnął w 1Q'15 4,1 mln PLN przychodów (-2,5 mln PLN r/r). Strata EBIT wyniosła 1,8 mln PLN, a netto blisko 2,3 mln PLN.																																																																		

<b>Alchemia</b>	W 1Q'15 grupa miała 246,2 mln PLN przychodów oraz blisko 1,3 mln PLN straty EBIT. Zysk netto przypisany akcjonariuszom dominującym wyniósł ok. 0,1 mln PLN.
<b>EMF</b>	Zarząd grupy zakomunikował, że wyniki 1Q'15 są zadowalające, a w kolejnych kwartałach liczy na utrzymanie pozytywnych tendencji. Według prezesa Rabiańskiego wyniki sprzedażowe kwietnia i maja wyglądają zadowalająco.
<b>Solar</b>	Spółka odzieżowa przedstawiła wyniki 1Q'15. Obroty były zbliżone r/r i wyniosły 34,5 mln PLN, jednak na poziomie EBIT Solar poniósł 2,6 mln PLN straty. Strata netto była bliska 2,0 mln PLN.
<b>Orbis</b>	Zarząd grupy rekomenduje wypłatę 69,1 mln PLN dywidendy z zysku za '14. Dzień dywidendy miałby mieć miejsce 16 lipca, a jej wypłata 4 sierpnia.
<b>Cube.ITG</b>	Backlog spółki przekroczył 92,0 mln PLN. Zarząd spodziewa się, że na koniec '15 portfel zamówień będzie znacznie wyższy r/r, głównie dzięki przejęciu spółki Data Techno Park (umowa inwestycyjna z ITMED).
<b>Inpro</b>	Deweloper wprowadził do sprzedaży od początku roku ok. 440 lokali z planowanych 720 w '15. W kolejnych miesiącach uruchomione mają być projekty w Gdyni (Osiedle Azymut, Harmonia Oliwska), Tuchomiu (Golf Park) i Gdańsku (Osiedle Leszczynowe).
<b>Cognor</b>	Spółka podała wyniki za 1Q'15. Przychody wyniosły 370,8 mln PLN, wynik EBIT był bliski 7,7 mln PLN, a na poziomie netto spółka miała 7,3 mln PLN zysku.
<b>Vantage</b>	Wrocławski deweloper wypracował w 1Q'15 ok. 10,4 mln PLN przychodów. Jednocześnie poniósł 0,5 mln PLN straty EBIT i 1,7 mln PLN straty netto.
<b>Próchnik</b>	Detalista odzieżowy opublikował wyniki 1Q'15. Skonolidowane przychody były bliskie 10,0 mln PLN, a EBIT wyniósł 0,8 mln PLN. Wynik netto był bliski zeru.
<b>Pozbud</b>	W 1Q'15 spółka wypracowała blisko 41,1 mln PLN przychodów i 4,0 mln PLN EBIT. Wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej był bliski 3,0 mln PLN.
<b>Wojas</b>	Spółka odzieżowa podała wyniki 1Q'15. Przychody grupy wyniosły 41,9 mln PLN. Stata operacyjna wyniosła 0,2 mln PLN, natomiast na poziomie netto Wojas miał 2,2 mln PLN straty.

**Mostostal Zabrze**

Spółka opublikowała raport za 1Q'15

**Wyniki 1Q'15 [mln PLN]**

	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15P BDM	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	158,2	172,1	8,8%	173,3	-0,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	15,1	14,1	-6,8%	13,5	4,2%
Zysk na sprzedaży	4,1	3,5	-14,6%	2,6	33,9%
Saldo PPO/PKO	3,6	1,6	-54,8%	-0,1	-
EBITDA	11,0	8,6	-21,4%	6,1	41,3%
EBIT	7,7	5,1	-33,4%	2,5	104,0%
Zysk (strata) brutto	6,4	3,4	-47,1%	1,6	111,8%
Zysk (strata) netto	4,1	1,8	-55,2%	1,1	66,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,5%	8,2%		7,8%	
Marża EBITDA	6,9%	5,0%		3,5%	
Marża EBIT	4,8%	3,0%		1,4%	
Marża zysku netto	2,6%	1,1%		0,6%	

Źródło: spółka, DM BDM S.A.

*BDM: Przychody zgodne z oczekiwaniami, nieco lepsza niż w prognozie marża brutto ze sprzedaży, ale też wyraźnie słabsza r/r, co przekłada się na spadek oczyszczonego EBIT. Wynik raportowany, podobnie jak w 1Q'14, poprawiony przez dodatnie saldo PPO/PKO (choć w mniejszej skali r/r), co przekłada się na rezultat powyżej naszej prognozy. Wynik netto obciążony przez ujemne saldo finansowe (ujemne różnice kursowe, wzrost prowizji bankowych) oraz wysoką efektywną stopę podatku. Cash flow operacyjny: -12 mln PLN (vs +24 mln PLN w 1Q'14).*

Zarząd rozważa rekomendowanie 0,05 PLN dywidendy/akcję.

*W związku z przedłużającym się procesem rozliczeniowym z DBT Technologies (wypowiedziane w 2014 roku kontrakty w RPA), spółka rozważa skierowanie sprawy przeciwko DBT do zespołu rozjemczego DAB (Dispute Adjudication Board) w RPA. W następnym etapie spółka podejmie kolejną próbę negocjacji lub sprawa zostanie skierowana do arbitrażu.*

Instal Kraków

Spółka opublikowała raport za 1Q'15

Wyniki 1Q'15 [mln PLN]

	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15 P BDM	odchyl.
Przychody	93,6	115,9	23,8%	88,1	31,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	7,9	11,1	40,7%	8,4	31,9%
Zysk na sprzedaży	2,6	5,0	89,5%	3,2	55,7%
EBITDA	4,3	6,8	59,4%	3,9	73,9%
EBIT	3,6	6,1	68,4%	3,1	96,6%
Zysk (strata) brutto	4,2	6,3	51,5%	3,0	109,6%
Zysk (strata) netto	3,4	4,0	19,4%	2,2	83,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	8,4%	9,6%		9,5%	
Marża EBITDA	4,5%	5,9%		4,4%	
Marża EBIT	3,9%	5,3%		3,5%	
Marża zysku netto	3,6%	3,5%		2,5%	

Źródło: spółka, DM BDM S.A.

Wyniki w podziale na segmenty [mln PLN]

Wyniki spółki	1Q'12	2Q'12	3Q'12	4Q'12	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15
Przychody	91,6	94,3	120,3	124,5	79,1	90,3	117,5	128,6	93,6	125,7	176,0	170,7	115,9
Zysk brutto ze sprzedaży	10,5	10,0	9,5	18,6	8,8	12,1	13,1	14,7	7,9	12,9	14,9	14,6	11,1
rentowność	11,5%	10,6%	7,9%	14,9%	11,1%	13,4%	11,2%	11,4%	8,4%	10,3%	8,5%	8,6%	9,6%
Zysk na sprzedaży	5,7	3,0	4,6	12,6	3,6	4,3	7,5	8,4	2,6	4,2	9,0	7,4	5,0
rentowność	6,2%	3,2%	3,8%	10,2%	4,5%	4,8%	6,4%	6,5%	2,8%	3,4%	5,1%	4,4%	4,3%
EBIT	4,8	2,9	4,6	11,0	4,4	4,8	6,6	3,6	3,6	4,3	8,8	-1,7	6,1
rentowność	5,3%	3,1%	3,8%	8,8%	5,5%	5,3%	5,6%	2,8%	3,9%	3,4%	5,0%	-1,0%	5,3%
EBITDA	5,3	3,5	5,2	11,7	4,9	5,3	7,2	4,4	4,3	5,0	9,5	-0,7	6,8
rentowność	5,8%	3,7%	4,3%	9,4%	6,2%	5,9%	6,1%	3,4%	4,5%	4,0%	5,4%	-0,4%	5,9%
Usługi budowlane i projektowe	1Q'12	2Q'12	3Q'12	4Q'12	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15
Przychody	37,6	54,7	60,1	47,3	25,5	30,6	49,9	53,2	39,8	71,4	110,5	102,3	49,9
Zysk na sprzedaży	0,6	1,1	0,9	1,2	-0,6	1,4	1,2	1,1	0,9	1,1	3,0	1,5	-2,7
rentowność	1,5%	2,1%	1,5%	2,6%	-2,5%	4,4%	2,3%	2,0%	2,2%	1,5%	2,7%	1,5%	-5,4%
Developeperka	1Q'12	2Q'12	3Q'12	4Q'12	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15
Przychody	12,8	4,5	9,6	29,2	9,1	7,2	14,1	16,9	10,5	7,0	11,0	7,3	19,1
Zysk na sprzedaży	3,0	0,4	1,2	9,3	2,1	0,9	3,9	5,2	2,4	1,3	2,8	1,5	6,1
rentowność	23,5%	8,3%	12,6%	31,8%	22,9%	12,0%	27,8%	30,9%	22,6%	19,2%	25,0%	20,1%	31,8%
Rynek niemiecki	1Q'12	2Q'12	3Q'12	4Q'12	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15
Przychody	15,4	15,8	19,2	20,4	18,3	17,6	18,0	18,1	12,3	24,2	4,5	38,1	17,8
Zysk na sprzedaży	1,1	0,8	0,8	0,5	1,4	0,7	0,8	0,8	0,7	1,3	0,4	2,2	1,2
rentowność	7,1%	5,1%	3,9%	2,6%	7,6%	4,1%	4,4%	4,4%	5,3%	5,4%	8,5%	5,9%	7,0%
Frapol	1Q'12	2Q'12	3Q'12	4Q'12	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15
Przychody	20,1	16,4	25,6	28,6	21,3	29,0	26,4	32,7	28,0	22,7	49,3	22,3	26,6
Zysk na sprzedaży	0,9	0,8	1,7	2,8	1,1	1,7	1,3	1,7	0,2	0,6	3,4	2,4	0,7
rentowność	4,5%	5,0%	6,6%	9,8%	5,0%	5,7%	4,9%	5,2%	0,8%	2,6%	6,8%	10,7%	2,6%
Pozostałe	1Q'12	2Q'12	3Q'12	4Q'12	1Q'13	2Q'13	3Q'13	4Q'13	1Q'14	2Q'14	3Q'14	4Q'14	1Q'15
Przychody	5,8	2,8	5,8	-1,1	4,9	6,0	9,1	7,7	3,0	0,5	0,7	0,6	2,6
Zysk na sprzedaży	0,1	-0,2	0,1	-1,2	-0,4	-0,3	0,3	-0,4	-1,5	-0,1	-0,6	-0,2	-0,3
rentowność	1,6%	-5,5%	1,2%	-112,3%	-7,5%	-4,9%	3,5%	-4,7%	-51,5%	-14,5%	-77,1%	-35,1%	-13,3%

Źródło: spółka, DM BDM S.A.

BDM: Wyniki wyraźnie lepsze od naszych założeń dzięki rozpoznaniu bardzo dużej ilości przekazanych mieszkań z inwestycji Nowy Przewóz (aż 19,1 mln PLN – najwyższej od 4Q'12, w prognozach przyjmowaliśmy kumulację przekazanych na 2Q'15). Automatycznie przekłada się to na marże na poziomie skonsolidowanym. Deweloperka wniosła 6,1 mln PLN na zysku na sprzedaży (32% marży), co przykryło stratę z segmentu budowlanego (-2,7 mln PLN – spółka realizuje kontrakty energetyczne, które miały już negatywny wpływ na wyniki 4Q'14). CF operacyjny: -15,8 mln PLN (-17,0 mln PLN w 1Q'14).

Nowa Gala

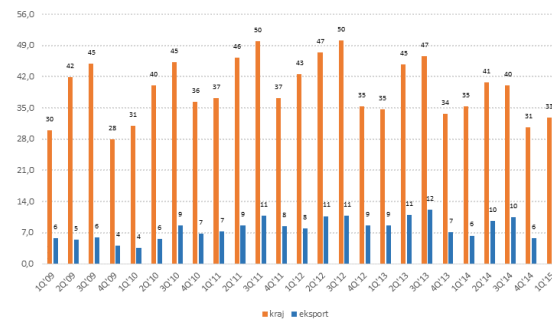
Spółka opublikowała raport za 1Q'15

Wyniki 1Q'15 [mln PLN]

	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15 P BDM	odchyl.
Przychody	41,7	39,5	-5,2%	41,7	-5,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	10,8	9,5	-11,4%	10,4	-8,5%
EBITDA	4,2	2,7	-36,2%	4,1	-35,0%
EBIT	0,9	-0,6	-171,5%	0,9	-169,8%
Zysk (strata) brutto	0,2	-0,5	-370,9%	0,4	-212,3%
Zysk (strata) netto	0,9	0,0	-98,6%	0,3	-96,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	25,8%	24,1%		25,0%	
Marża EBITDA	10,1%	6,8%		9,9%	
Marża EBIT	0,4%	-1,2%		1,0%	
Marża zysku netto	2,3%	0,0%		0,8%	

Źródło: spółka, DM BDM S.A.

**Sprzedaż kraj/eksport [mln PLN]**



Źródło: spółka, DM BDM S.A.

**BDM:** Sezonowo najslabszy okres w roku. Wyniki są jeszcze slabsze niż rok temu (spodziewaliśmy się w miarę porównywalnej EBITDA). Rozczarował rynek polski, który spadł o 7% r/r. Wzrost (pierwszy od 3Q'13) z kolei udało się odnotować w eksporcie o 6% r/r. Cash flow operacyjny: +6,4 mln PLN (-8,6 mln PLN w 1Q'14).

**Magellan**

Spółka podwyższyła wartość programu emisji obligacji do 750 mln PLN.

**Awbud**

Spółka opublikowała raport za 1Q'15. Przychody wyniosły 50,4 mln PLN, zysk na sprzedaży 0,8 mln PLN, zysk netto 0,6 mln PLN. Dług netto: 1,2 mln PLN.

**Wyniki 1Q'15 [mln PLN]**

	1Q'13	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	61,0	54,3	50,4	-7,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	0,2	2,2	3,7	67,1%
Zysk na sprzedaży	-2,8	-0,9	0,8	-
Saldo PPO/PKO	0,1	1,4	0,2	-82,7%
EBITDA	-2,0	1,1	1,5	40,3%
EBIT	-2,7	0,5	1,1	103,4%
Zysk (strata) brutto	-2,8	0,4	0,6	70,0%
Zysk (strata) netto	-8,0	0,0	0,6	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	0,4%	4,1%	7,4%	
Marża EBITDA	-3,3%	2,0%	3,1%	
Marża EBIT	-4,4%	1,0%	2,1%	
Marża zysku netto	-13,1%	0,0%	1,2%	

Źródło: spółka, DM BDM S.A.

**Rank Progress**

Developeur zaraportował 21,2 mln PLN przychodów. Strata operacyjna wyniosła 29,6 mln PLN i 17,2 mln PLN straty netto.

**Alma Market**

Spółka wypracowała w 1Q'15 398,0 mln PLN przychodów i 1,0 mln PLN zysku EBIT. Skonsolidowana strata netto wyniosła 2,6 mln PLN.

**Wikana**

Developeur wypracował 11,0 mln PLN przychodów i jednocześnie poniósł 2,2 mln PLN straty netto wobec 4,4 mln PLN straty rok wcześniej. Prezes Wikany zapowiedział, że poprawa wyników jest efektem restrukturyzacji rozpoczętej w zeszłym roku. Celem na '15 jest wypracowanie zysku netto.

**Czerwona Torebka**

Prezes Ciszek zapowiedział, że spółka ma zamiar skoncentrować się na segmentach handlowym i nieruchomościowym. Najważniejsza ma być działalność e-commerce. Według zarząd rozwój Merlin.pl ma doprowadzić do znaczącego wzrostu wartości spółki.

**Arteria**

Władze spółki potwierdziły, że bierze udział w kilku procesach akwizycyjnych, a ich realizacja będzie miała wpływ na poziom wypłaty ewentualnej dywidendy. Jednocześnie spółka podtrzymała swoje założenia dot. zwiększenia liczby stanowisk call center do co najmniej 1,6 tys. osób.

**Kancelaria Prawna-Inkaso WEC**

Spółka zadebiutuje 19 maja na NewConnect.

**PZ Cormay**

KNF umorzył postępowanie ws. zatwierdzenia prospektu emisyjnego spółki dot. oferty publicznej akcji serii K. PZ Cormay poinformował również, że spółka jest na etapie przygotowywania wniosku o zatwierdzenie prospektu emisyjnego sporządzonego w formie jednolitego dokumentu w związku z ofertą publiczną akcji serii K, prowadzoną w związku z uchwałą z dnia 2 kwietnia 2015 r. NWZ oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii K, praw do akcji serii K oraz praw poboru akcji serii K.

**Vindexus**

Zarząd zapowiedział, że głównym celem na kolejne kwartały '15 jest co najmniej utrzymanie ubiegłorocznych przychodów z windykacji. Zdaniem prezesa sytuacja na rynku jest dobra, jednak pogorszenie jest niewykluczone, dlatego też spółka przedterminowo wykupuje obligacje. Głównymi odbiorcami usług spółki mają być podmioty z branży telekomunikacyjnej oraz banki.

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

pozostałe wskaźniki															
		zmiana						zmiana							
indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M		
<b>świat</b>															
surowce															
MSCI AC World	2015-05-15	441,2	0,3%	1,6%	4,3%	6,6%	Miedź	LME 3M	2015-05-15	6 401,0	-0,1%	7,5%	11,6%	-4,5%	
MSCI World	2015-05-15	1 803,4	0,2%	1,7%	4,1%	6,7%	Ropa	WTI Crude	2015-05-15	59,7	-0,3%	4,1%	8,2%	-20,6%	
MSCI EM	2015-05-15	1 035,8	0,7%	0,8%	6,3%	6,3%	Złoto	Spot \$/oz	2015-05-15	1 224,4	0,0%	1,8%	2,0%	2,4%	
MSCI BRIC	2015-05-15	299,8	1,4%	-0,2%	11,3%	12,8%	Aluminium	LME 3M	2015-05-15	1 868,0	-0,7%	3,1%	1,7%	-7,6%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>															
obligacje i rynek pieniężny															
Polska	WIG	2015-05-15	56 845,8	0,1%	2,3%	8,7%	7,0%	Polska	5yr yield	2015-05-15	2,358	-1,5%	24,4%	30,1%	11,7%
Polska	WIG20	2015-05-15	2 513,6	0,1%	1,8%	7,4%	4,2%	Polska	10yr yield	2015-05-15	2,822	-1,7%	24,4%	29,4%	8,3%
Polska	mWIG40	2015-05-15	3 931,4	0,2%	3,6%	11,4%	11,6%	Polska	WIBOR 3M	2015-05-15	1,570	0,0%	1,3%	-14,7%	-19,1%
Polska	sWIG80	2015-05-15	13 977,7	-0,2%	3,1%	10,0%	13,9%	Polska	WIBOR 6M	2015-05-15	1,630	0,6%	4,5%	-10,9%	-15,5%
Węgry	BUX	2015-05-15	22 196,6	0,9%	1,4%	23,8%	28,8%	USA	10yr yield	2015-05-15	2,142	-3,9%	14,9%	3,0%	-7,5%
Czechy	PX	2015-05-15	1 025,2	0,1%	-2,0%	1,4%	8,0%	Niemcy	10yr yield	2015-05-15	0,624	-11,1%	700,0%	63,8%	-21,7%
Bułgaria	Sofix	2015-05-15	484,2	0,3%	-4,3%	-2,3%	-7,5%	Japonia	10yr yield	2015-05-15	0,404	-11,0%	31,2%	-1,7%	-21,2%
Rosja	Micex	2015-05-15	1 691,5	0,8%	1,0%	-7,8%	14,3%	Hiszpania	10yr yield	2015-05-15	1,732	-5,8%	19,1%	9,8%	-18,3%
Rosja	RTS (USD)	2015-05-15	1 074,7	1,9%	2,3%	17,8%	8,8%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-05-15	7 472,8	-0,3%	1,4%	3,5%	7,1%	Portugalia	10yr yield	2015-05-15	2,287	-4,8%	13,4%	-1,3%	-27,0%
Turcja	ISE 100	2015-05-15	87 243,7	0,4%	7,9%	4,1%	10,2%	Włochy	10yr yield	2015-05-15	1,664	-2,1%	54,5%	27,4%	-18,2%
<b>Europa Zachodnia</b>															
kursy walut															
	Euro Stoxx 50	2015-05-15	3 602,2	-0,8%	-4,9%	5,2%	19,1%	EUR/PLN	2015-05-15	4,041	-0,7%	1,3%	-3,6%	-4,2%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-05-15	6 973,0	-0,2%	-1,4%	2,8%	6,7%	USD/PLN	2015-05-15	3,530	-1,3%	-4,9%	-4,5%	4,9%	
Francja	CAC40	2015-05-15	5 029,3	-0,7%	-3,7%	6,5%	20,9%	CHF/PLN	2015-05-15	3,854	-1,5%	-0,8%	-1,5%	9,8%	
Niemcy	DAX	2015-05-15	11 559,8	-1,0%	-6,4%	4,4%	23,7%	EUR/USD	2015-05-15	1,145	0,6%	6,5%	1,0%	-8,6%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-05-15	11 398,7	-0,7%	-3,4%	6,6%	14,4%	USD/JPY	2015-05-15	119,250	0,1%	-0,1%	0,0%	2,1%	
Holandia	AEX	2015-05-15	490,7	0,1%	-2,1%	7,0%	21,2%								
Szwecja	OMX 30	2015-05-15	1 622,0	-0,3%	-4,6%	1,5%	17,8%								
Austria	ATX	2015-05-15	2 659,6	0,8%	1,5%	12,4%	23,2%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>															
USA	DJIA	2015-05-15	18 252,2	0,2%	1,2%	2,0%	4,9%								
USA	S&P500	2015-05-15	2 121,1	0,1%	1,0%	1,7%	5,1%								
USA	Nasdaq Comp	2015-05-15	5 050,8	0,0%	0,9%	3,5%	8,4%								
Kanada	S&P/TSX	2015-05-15	15 028,1	0,6%	-2,0%	-0,3%	3,3%								
Meksyk	IPC	2015-05-15	45 271,5	0,1%	0,7%	5,9%	5,3%								
Brazylia	BOVESPA	2015-05-15	56 656,6	1,0%	4,2%	13,1%	10,6%								
Argentyna	MERVAL	2015-05-15	12 344,7	0,3%	2,0%	29,4%	26,9%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2015-05-15	19 732,9	0,8%	-0,7%	11,0%	13,8%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-05-15	27 822,3	2,0%	0,9%	13,5%	16,4%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-05-15	4 308,7	-1,6%	5,6%	34,6%	74,0%								
Indie	BSE30	2015-05-15	27 324,0	0,4%	-5,1%	-5,9%	-2,3%								
Indonezja	JKSE	2015-05-15	5 227,1	-0,4%	-2,9%	-1,7%	4,8%								
Izrael	TA 25	2015-05-17	1 658,7	0,0%	-1,2%	14,2%	14,7%								
Korea	Kospi	2015-05-18	2 106,5	-0,7%	-0,6%	7,6%	9,7%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-05-15	5 735,5	0,9%	-2,1%	0,1%	8,2%								

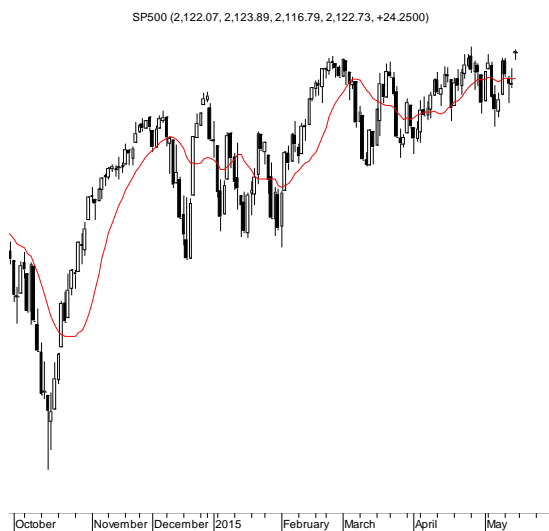
Źródło: Bloomberg

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.