

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: poniedziałek, 31 sierpnia 2015**

|                 | Wartość | zmiana |         |
|-----------------|---------|--------|---------|
| Kurs otwarcia   | 2 130   | 11     | 0,52%   |
| Kurs zamknięcia | 2 155   | 15     | 0,70%   |
| Kurs min.       | 2 124   | 22     | 1,05%   |
| Kurs max.       | 2 155   | 14     | 0,65%   |
| Wolumen obrotu  | 10 725  | -7 102 | -39,84% |
| Otwarte pozycje | 65 197  | -208   | -0,32%  |

**System:**

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej - 2151

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2155

Najbliższe poziomy oporu: 2165 2202 2235 2258

Najbliższe poziomy wsparcia: 2005 2000 1900 1800



**Luka ciągle nie domknięta**

Wczoraj w końcówce sesji mieliśmy mocny atak popytu, który wyprowadził warszawskie indeksy na wyraźne plusy, pomimo że przez większość dnia WIG20 znajdował się poniżej poziomu zamknięcia z piątku. Ciągłe jednak nie udało się domknąć olbrzymiej luki bessy z przed tygodnia, kontraktem zabrakło 8 pkt., a indeksowi 4 pkt. Interesujące jest to, że zarówno indeks blue chips jak i szeroki rynek zakończyły dzień na poziomie dotychczasowego oporu, którym są poziomy dołków z lipca w przypadku indeksu WIG oraz lipca i sierpnia w przypadku WIG20. Tak jak już kiedyś pisałem będzie to pierwszy poważny sprawdzian dla byków, a wyjście ponad te poziomy może oznaczać, że odbicie na naszej giełdzie może potrwać nieco dłużej. Jednak ciągle jesteśmy w obszarze wspomnianej luki, a na WIG20 została ona prawie domknięta, co przy braku zdecydowanego ataku popytu może skutkować powrotem do wyprzedży. Negatywny scenariusz sugeruje zachowanie kontraktów na zagraniczne indeksy, futures na DAX tracą o poranku około 1,6%, podobnie jak na S&P500 i wygląda na to, że otwarcie w Warszawie będzie wyraźnie poniżej wczorajszego zamknięcia. W dalszej części dnia impulsami do większych ruchów będą zapewne dane makro, których będzie dziś publikowane całkiem sporo. Do godziny 10:00 poznamy PMI w przemyśle z Polski, Węgier, Francji, Niemiec i Strefy Euro, po południu czekają na nas dane z przemysłu w Kanadzie i USA oraz kanadyjski PKB.

Marek Jurzec



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 31 sierpnia 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     | 2 014,7   | 2 142,45      | 2 163,71        | 0,87%      | 2 131,09  | 2 163,71  | 32,6         | 842,0           |
| WIG30  | 2 782,4     | 2 232,7   | 2 365,60      | 2 388,45        | 0,77%      | 2 356,30  | 2 388,45  | 32,1         | 915,4           |
| mWIG40 | 3 961,0     | 3 388,6   | 3 672,39      | 3 677,34        | 0,04%      | 13 163,59 | 13 238,18 | 74,6         | 243,8           |
| sWIG80 | 14 107,4    | 11 801,7  | 13 231,23     | 13 207,42       | 0,22%      | 3 652,01  | 3 677,34  | 25,3         | 36,8            |
| WIG-PL | 58 998,6    | 49 970,2  | 52 036,19     | 52 510,46       | 0,63%      | 52 019,37 | 52 510,46 | 491,1        | 1 086,9         |
| WIG    | 57 460,4    | 48 048,1  | 50 890,28     | 51 280,38       | 0,60%      | 50 735,87 | 51 280,39 | 544,5        | 1 092,0         |

| Spółka         | Cena [PLN] | Mkt Cap [mln PLN] | zmiana % |        |        |        | zmiana % względem WIG30 |        |        |        |
|----------------|------------|-------------------|----------|--------|--------|--------|-------------------------|--------|--------|--------|
|                |            |                   | dzienna  | 1M     | 3M     | 6M     | dzienna                 | 1M     | 3M     | 6M     |
| ALIOR BANK     | 87,82      | 6 383             | 2,1%     | 1,6%   | -4,5%  | 6,1%   | 1,3%                    | 4,6%   | 5,9%   | 13,1%  |
| ASSECOPOL      | 52,39      | 4 348             | 0,8%     | -9,2%  | -13,7% | -3,2%  | 0,0%                    | -6,1%  | -3,3%  | 3,9%   |
| BANK HANDLOWY  | 87,43      | 11 424            | 1,7%     | -5,6%  | -18,5% | -17,4% | 0,9%                    | -2,5%  | -8,1%  | -10,4% |
| BOGDANKA       | 46,75      | 1 590             | 8,7%     | -10,6% | -44,4% | -52,0% | 8,0%                    | -7,6%  | -34,0% | -44,9% |
| BORYSZEW       | 5,82       | 1 397             | 1,7%     | -2,5%  | -4,3%  | -6,1%  | 1,0%                    | 0,5%   | 6,1%   | 0,9%   |
| BZ WBK         | 303,00     | 30 068            | 0,0%     | 0,6%   | -13,8% | -9,6%  | -0,7%                   | 3,7%   | -3,4%  | -2,5%  |
| CCC            | 170,90     | 6 563             | -2,3%    | -11,5% | -8,1%  | -5,9%  | -3,1%                   | -8,4%  | 2,3%   | 1,1%   |
| CYFROWY POLSAT | 22,62      | 14 467            | 3,9%     | -2,1%  | -9,5%  | -6,1%  | 3,1%                    | 1,0%   | 0,9%   | 1,0%   |
| ENEA           | 14,20      | 6 268             | -1,4%    | -3,7%  | -15,4% | -12,4% | -2,2%                   | -0,6%  | -5,0%  | -5,4%  |
| EUROCASH       | 41,60      | 5 769             | -1,2%    | -4,1%  | 11,5%  | 24,6%  | -2,0%                   | -1,1%  | 21,9%  | 31,6%  |
| GRUPA AZOTY    | 90,00      | 8 928             | 1,0%     | 6,0%   | 17,9%  | 16,9%  | 0,2%                    | 9,1%   | 28,3%  | 23,9%  |
| GTC            | 5,90       | 2 073             | -4,1%    | 0,0%   | 0,9%   | 21,1%  | -4,8%                   | 3,0%   | 11,3%  | 28,2%  |
| ING BSK        | 127,15     | 16 542            | 0,5%     | 1,3%   | -11,1% | -6,3%  | -0,3%                   | 4,4%   | -0,7%  | 0,7%   |
| JSW            | 12,24      | 1 437             | 7,4%     | 3,3%   | -18,7% | -44,4% | 6,6%                    | 6,3%   | -8,3%  | -37,3% |
| KERNEL         | 41,72      | 3 324             | 0,5%     | -4,7%  | 8,2%   | 30,4%  | -0,2%                   | -1,7%  | 18,6%  | 37,4%  |
| KGHM           | 78,53      | 15 706            | -1,2%    | -17,3% | -33,7% | -35,1% | -2,0%                   | -14,3% | -23,3% | -28,1% |
| LOTOS          | 29,90      | 5 528             | -0,3%    | -5,1%  | -0,9%  | 14,8%  | -1,1%                   | -2,0%  | 9,5%   | 21,8%  |
| LPP            | 7 800,00   | 14 283            | 3,6%     | 1,3%   | 6,8%   | 7,9%   | 2,8%                    | 4,3%   | 17,2%  | 14,9%  |
| mBANK          | 365,00     | 15 414            | -0,3%    | -3,4%  | -19,4% | -20,2% | -1,0%                   | -0,4%  | -9,0%  | -13,2% |
| NETIA          | 5,47       | 1 904             | -0,4%    | -3,2%  | -11,3% | -6,8%  | -1,1%                   | -0,1%  | -0,9%  | 0,2%   |
| ORANGE POLSKA  | 7,10       | 9 318             | -1,7%    | -12,7% | -31,4% | -28,1% | -2,4%                   | -9,6%  | -21,0% | -21,1% |
| PEKAO          | 160,95     | 42 245            | 0,6%     | 1,1%   | -14,4% | -13,3% | -0,1%                   | 4,2%   | -4,0%  | -6,2%  |
| PGE            | 15,61      | 29 187            | 1,7%     | -11,9% | -22,5% | -24,7% | 0,9%                    | -8,9%  | -12,1% | -17,6% |
| PGNIG          | 6,79       | 40 061            | 1,3%     | 7,9%   | 4,5%   | 35,0%  | 0,6%                    | 11,0%  | 14,9%  | 42,0%  |
| PKNORLEN       | 73,83      | 31 578            | 1,9%     | -3,0%  | 4,1%   | 35,2%  | 1,2%                    | 0,0%   | 14,5%  | 42,2%  |
| PKOBP          | 29,74      | 37 175            | 0,7%     | 1,8%   | -10,2% | -8,8%  | 0,0%                    | 4,8%   | 0,2%   | -1,8%  |
| PZU            | 430,80     | 37 201            | 0,3%     | -0,2%  | -1,1%  | -11,8% | -0,5%                   | 2,9%   | 9,3%   | -4,8%  |
| SYNTHOS        | 3,95       | 5 227             | 0,5%     | -16,1% | -17,7% | -10,6% | -0,3%                   | -13,1% | -7,3%  | -3,6%  |
| TAURON         | 3,50       | 6 134             | 0,0%     | -7,7%  | -25,8% | -28,6% | -0,8%                   | -4,6%  | -15,4% | -21,6% |
| TVN            | 19,58      | 6 662             | -0,8%    | -1,6%  | 11,3%  | 10,4%  | -1,6%                   | 1,5%   | 21,6%  | 17,4%  |

## KOMENTARZ PO SESJI

### Komentarz po sesji:

#### Luka z „czarnego” poniedziałku prawie domknięta

Od kilku sesji inwestorzy próbują zatrzeć złe wrażenie z ubiegłego poniedziałku, nazwanego już przez wielu „czarnym poniedziałkiem”. Dziś udało zrobić się kolejny krok mimo słabszych nastrojów na rynkach zagranicznych. Komentarze wskazywały na obawy przed wrześniowym spotkaniem FED (17 września) i wciąż prawdopodobną pierwszą od lat podwyżkę stóp procentowych. Dodatkowo z uwagi na majowe święto bankowe nie pracował Londyn, a to wpłynęło oczywiście na obroty. W zasadzie pojawiły się one w samej końcówce notowań, kiedy notowaliśmy największy wzrost. Ostatecznie WIG20 zakończył handel blisko 1% plusem na 2163,7 pkt z obrotem rzędu 840 mln PLN. Od dołka na 2015 pkt główny indeks zyskał już blisko 7% i domyka lukę bessy 2168-2139 pkt. Wśród najlepszych spółek ponownie brylowała Bogdanka (+10%), która odreagowuje po dramatycznej przecenie z ubiegłego tygodnia (już ponad 40% od dołka ok. 32,7 PLN). Dobrze radziły sobie również papiery Cyfrowego Polsatu i PGE. Blisko 2% spadał KGHM. Wśród mniejszych spółek wyróżniały się te, które opublikowały raport za 2Q'15. I tak zadowoleni mogą być akcjonariusze Comarchu i Farmacolu. Ponad 6% zyskało Rainbow Tours po weekendowych rewelacjach o bankructwie konkurenta Alfa Star. Spadały spółki ukraińskie (Astarta -10%), bądź mocno związane z rynkami wschodnimi (Asbis -7%). Po wynikach tracił PHN czy Ursus. Dziś po sesji kolejna fala raportów kwartalnych. To ostatni termin dla spółek. Przed jutrzejszym otwarciem inwestorzy będą więc mieli sporo pracy. Pojawią się też dane makro (finalne odczyty PMI za sierpień, pierwszy odczyt dla Polski). Najciekawiej może być w piątek. Dobry raport z amerykańskiego rynku pracy może przesądzić o podwyżce stóp na wrześniowym posiedzeniu FED. Przeciwna sytuacja może przyczynić się z kolei do małej euforii. Wracamy więc do schematu rynku „im gorzej, tym lepiej”.

Krystian Brymora

## WYKRES DNIA

Indeks grupujący amerykańskie spółki węglowe wzrósł 40% w pięć dni

### Dow Jones US Coal indeks



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

| <b>Introl</b>                   | Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
|---------------------------------|--|-------|------------|-------------|------------|-------------|--------|------------------------|-------|-------|------|------|-------|--------------------------|------|------|------|------|-------|--------|-----|-----|-------|-----|-------|------|-----|-----|-------|-----|-------|----------------------|-----|-----|-------|-----|------|---------------------|-----|-----|--------|-----|-------|---------------------------------|-------|-------|--|-------|--|--------------|------|------|--|-------|--|------------|------|------|--|------|--|-------------------|------|------|--|------|--|
|                                 | <b>Wyniki w 2Q'15</b>  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
|                                 | <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2Q'14</th> <th>2Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2Q'15 P BDM</th> <th>odchyl</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody ze sprzedaży</td> <td>114,9</td> <td>117,1</td> <td>1,9%</td> <td>93,6</td> <td>25,1%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto ze sprzedaży</td> <td>19,8</td> <td>20,1</td> <td>1,4%</td> <td>18,2</td> <td>10,2%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>9,7</td> <td>9,1</td> <td>-6,0%</td> <td>9,4</td> <td>-2,5%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>8,1</td> <td>7,3</td> <td>-9,1%</td> <td>7,5</td> <td>-2,8%</td> </tr> <tr> <td>Zysk (strata) brutto</td> <td>7,7</td> <td>7,1</td> <td>-7,0%</td> <td>7,0</td> <td>1,7%</td> </tr> <tr> <td>Zysk (strata) netto</td> <td>6,4</td> <td>5,1</td> <td>-20,5%</td> <td>5,4</td> <td>-6,3%</td> </tr> <tr> <td>Marża zysku brutto ze sprzedaży</td> <td>17,3%</td> <td>17,2%</td> <td></td> <td>19,5%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>8,5%</td> <td>7,8%</td> <td></td> <td>10,0%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>7,0%</td> <td>6,3%</td> <td></td> <td>8,1%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>5,5%</td> <td>4,3%</td> <td></td> <td>5,8%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> |       | 2Q'14      | 2Q'15       | zmiana r/r | 2Q'15 P BDM | odchyl | Przychody ze sprzedaży | 114,9 | 117,1 | 1,9% | 93,6 | 25,1% | Zysk brutto ze sprzedaży | 19,8 | 20,1 | 1,4% | 18,2 | 10,2% | EBITDA | 9,7 | 9,1 | -6,0% | 9,4 | -2,5% | EBIT | 8,1 | 7,3 | -9,1% | 7,5 | -2,8% | Zysk (strata) brutto | 7,7 | 7,1 | -7,0% | 7,0 | 1,7% | Zysk (strata) netto | 6,4 | 5,1 | -20,5% | 5,4 | -6,3% | Marża zysku brutto ze sprzedaży | 17,3% | 17,2% |  | 19,5% |  | Marża EBITDA | 8,5% | 7,8% |  | 10,0% |  | Marża EBIT | 7,0% | 6,3% |  | 8,1% |  | Marża zysku netto | 5,5% | 4,3% |  | 5,8% |  |
|                                 | 2Q'14  | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15 P BDM | odchyl     |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Przychody ze sprzedaży          | 114,9  | 117,1 | 1,9%       | 93,6        | 25,1%      |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 19,8   | 20,1  | 1,4%       | 18,2        | 10,2%      |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| EBITDA                          | 9,7  | 9,1   | -6,0%      | 9,4         | -2,5%      |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| EBIT                            | 8,1  | 7,3   | -9,1%      | 7,5         | -2,8%      |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Zysk (strata) brutto            | 7,7  | 7,1   | -7,0%      | 7,0         | 1,7%       |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Zysk (strata) netto             | 6,4  | 5,1   | -20,5%     | 5,4         | -6,3%      |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 17,3%  | 17,2% |            | 19,5%       |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Marża EBITDA                    | 8,5%   | 7,8%  |            | 10,0%       |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Marża EBIT                      | 7,0%   | 6,3%  |            | 8,1%        |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| Marża zysku netto               | 5,5%   | 4,3%  |            | 5,8%        |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
|                                 | <i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka</i>  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
|                                 | <i>BDM: Spore zaskoczenie na przychodach (główne odchylenie na usługach, zakładaliśmy, że będzie niżej r/r ze względu na wysoką bazę), bez jednak przełożenia na EBITDA (nieco niższa r/r marża brutto ze sprzedaży, wyższe koszty SG&amp;A).</i>  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>CUBE.ITG</b>                 | Spółka zwiększyła backlog na '15 do blisko 200,0 mln PLN. Zarząd zapowiedział również, że prowadzona optymalizacja kosztowa będzie widoczna w 2H'15. Cube.ITG rozwija również katalog produktów i usług w modelu SaaS.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Duda</b>                     | Prezes Formela powiedział, że spółka zdefiniowała obszary działalności, w których jest możliwa poprawa rentowności. Została również opracowana nowa strategia, która ma pozwolić na wzrost EBITDA. W 2H'15 Duda ma skupić się na segmentach produkcyjnym i dystrybucyjnym (przejęcia dystrybutorów i otwarcia kolejnych hurtowni własnych).  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Inpro</b>                    | Deweloper zamierza rozbudować ofertę sprzedażową o 280 lokali w 2H'15.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Kruk</b>                     | Windykator może w 2H'15 przeprowadzić publiczną emisję obligacji o wartości kilkudziesięciu mln PLN.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>PGNiG</b>                    | Spółka wprowadzi 1 września nową taryfę, która zakłada obniżkę cen gazu ziemnego wysokometanowego dla odbiorców detalicznych oraz małych i średnich firm. Obniżka o 6,5% jest spowodowana liberalizacją rynku gazu i chęcią pozyskania nowych klientów.  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Bogdanka</b>                 | EuroRating obniżył poziom ratingu kredytowego do BBB- z BBB. Podtrzymana została negatywna perspektywa ratingu.  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Polimex</b>                  | Spółka ma na sprzedaż portfel nieruchomości o wartości 130-140 mln PLN. Zarząd spodziewa się, że część aktywów uda się zbyć jeszcze w '15.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Vistal</b>                   | Backlog grupy na koniec 1H'15 był bliski 325,1 mln PLN, z czego połowa ma być zrealizowana w '15. Zarząd zamierza w 2H'15 poszerzyć grono klientów oraz zdwersyfikować działalność (min 5 branż).  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>PHN</b>                      | Deweloper zamierza sprzedać w '15 portfel nieruchomości o wartości ok. 100 mln PLN. w 1H'15 udało się zbyć aktywa o wartości kilkunastu mln PLN. Obecnie nadrzędnym celem jest skupienie się na deweloperce mieszkaniowej – spółka ograniczy inwestycje w sektorze biurowym do momenty poprawy koniunktury. Zarząd spółki poinformował również, że jeszcze w '15 postara się przeprowadzić emisję obligacji o wartości ok. 100 mln PLN w ramach programu emisji. Środki mają być wykorzystane na przeprowadzenie kilku akwizycji.  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Comarch</b>                  | Spółka nie wyklucza inwestycji w zagraniczny podmiot działający w sektorze usług operatorskich związanych z systemami lojalnościowymi. Comarch zamierza też oferować platformy dla portów lotniczych na terenie USA i Kanady, a następnie w Europie.<br><br>Prezes Tarański poinformował, że backlog na 2H'15 jest niższy r/r, co wynika z niższego backlogu w segmencie publicznym w Polsce. Grupa zamierza utrzymać wysokie tempo inwestycji w skali globalnej, a segment medyczny ma rozpocząć pozytywnie kontrybuować do wyników grupy.  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Emperia</b>                  | Spółka zamierza mocno rozbudować sieć sklepów w najbliższych latach (strategia grupy przewiduje do 40-50 otwarć rocznie). Emperia zamierza również uruchamiać nowe magazyny i centra dystrybucji regionalnej, co ma pozwolić na obniżenie kosztów logistyki. Pierwsze centrum ma zostać otwarte w styczniu '16 w Lublinie.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Elemental Holding</b>        | Zarząd zamierza przedstawić zaktualizowaną strategię rozwoju w dniu najbliższego NWZ (9 września). W tym samym dniu ma być głosowana emisja do 12 mln akcji serii P. Środki mają posłużyć na rozwój parku maszynowego i poprawę jakości recyklingu oraz ewentualne procesy akwizycyjne.  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Work Service</b>             | Spółka negocjuje obecnie kilka umów akwizycyjnych i spodziewa się, że wygeneruje to w '15 dodatkowe 4,0 mln PLN EBIT. Zarząd liczy również na poprawę wyników w 2H'15. Na przełomie 2015/16 grupa zamierza przeprowadzić techniczny dual listing akcji na giełdzie w Londynie.   |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Polwax</b>                   | Spółka opublikowała wyniki za 1H'15. EBITDA grupy spadła do 11,4 mln PLN, natomiast zysk netto wyniósł 7,2 mln PLN.  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |
| <b>Solar</b>                    | Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15/ Przychody ze sprzedaży wyniosły 34,3 mln PLN, strata operacyjna sięgnęła 0,5 mln  |       |            |             |            |             |        |                        |       |       |      |      |       |                          |      |      |      |      |       |        |     |     |       |     |       |      |     |     |       |     |       |                      |     |     |       |     |      |                     |     |     |        |     |       |                                 |       |       |  |       |  |              |      |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |                   |      |      |  |      |  |

PLN, podobnie jak strata netto. Zarząd wskazał, że sprzedaż w sklepach stacjonarnych wzrosła o 5% r/r.

**Arteria**

Spółka nabyła 100% udziałów w BPO Managementod Casus Finanse za 3,8 mln PLN.

**Wikana**

Deweloper opublikował wyniki za 1H'15. Przychody ze sprzedaży wyniosły 29,4 mln PLN, EBIT był bliski 0 mln PLN, a na poziomie wyniku netto spółka miała 4,5 mln PLN straty netto przypisanej akcjonariuszom jednostki dominującej.

*BDM: Informacja dosyć pozytywna. Widać efekty pracy nowego zarządu, która skupia się na poprawie rentowności i ograniczeniu zadłużeniu. Według naszych szacunków znacznie lepsze powinno być 2H'15, kiedy Wikana powinna przekazywać lokale z 5 inwestycji.*

**Instal Kraków**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.

**Instal – wyniki skonsolidowane 2Q'15**

|                                 | 2Q'14 | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15 P BDM | odchyl. |
|---------------------------------|-------|-------|------------|-------------|---------|
| Przychody                       | 125,7 | 114,7 | -8,7%      | 123,8       | -7,3%   |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 12,9  | 5,4   | -58,0%     | 12,3        | -55,9%  |
| Zysk na sprzedaży               | 4,2   | -1,8  | -          | 5,1         | -       |
| EBITDA                          | 5,0   | -1,5  | -          | 5,8         | -       |
| EBIT                            | 4,3   | -2,2  | -          | 5,0         | -       |
| Zysk (strata) brutto            | 4,3   | -2,3  | -          | 4,9         | -       |
| Zysk (strata) netto             | 3,1   | -1,7  | -          | 3,8         | -       |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 10,3% | 4,7%  |            | 9,9%        |         |
| Marża EBITDA                    | 4,0%  | -1,3% |            | 4,7%        |         |
| Marża EBIT                      | 3,4%  | -1,9% |            | 4,1%        |         |
| Marża zysku netto               | 2,5%  | -1,4% |            | 3,0%        |         |

**Instal – wyniki wg segmentów 2Q'15**

| 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        | 2Q'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        | 114,7        |
| 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         | 5,4          |
| 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%         | 4,7%         |
| 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          | -1,8         |
| 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%         | -1,5%        |
| 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          | -2,2         |
| 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%         | -1,9%        |
| 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          | -1,5         |
| 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%         | -1,3%        |
| <b>Usługi budowlane i projektowe</b> | <b>1Q'12</b> | <b>2Q'12</b> | <b>3Q'12</b> | <b>4Q'12</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| 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         | 52,2         |
| 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         | -8,4         |
| 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%        | -16,2%       |
| <b>Deweloperka</b>                   | <b>1Q'12</b> | <b>2Q'12</b> | <b>3Q'12</b> | <b>4Q'12</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| 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         | 12,4         |
| 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          | 4,1          |
| 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%        | 33,2%        |
| <b>Rynek niemiecki</b>               | <b>1Q'12</b> | <b>2Q'12</b> | <b>3Q'12</b> | <b>4Q'12</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| 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         | 19,1         |
| 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          | 1,5          |
| 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%         | 7,8%         |
| <b>Frapol</b>                        | <b>1Q'12</b> | <b>2Q'12</b> | <b>3Q'12</b> | <b>4Q'12</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| 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         | 29,7         |
| 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          | 1,6          |
| 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%         | 5,3%         |
| <b>Pozostałe</b>                     | <b>1Q'12</b> | <b>2Q'12</b> | <b>3Q'12</b> | <b>4Q'12</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| 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          | 1,3          |
| 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         | -0,5         |
| 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%       | -38,7%       |

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Spółka pokazała ujemne wyniki w 2Q'15, wynikające z 8 mln PLN straty na sprzedaży na segmencie budowlanym, który realizuje przede wszystkim dwa kontrakty energetyczne dla EDF. W komentarzu zarząd wskazuje, że mimo trudności skończy projekty w terminie. W pozostałych segmentach spółka pokazała lepsze r/r wyniki. Obecne kapitalizacja to ok 91 mln PLN (przy kursie 12,5 PLN). Bilansowa wartość zapasów (na bilansie jednostkowym) 70 mln PLN (przede wszystkim są to rozpoczęte/zakończone projekty deweloperskie), bilansowa wartość nieruchomości 56 mln PLN.*

**Amica**

Spółka opublikowała wyniki półroczne. Przychody ze sprzedaży wyniosły 926,4 mln PLN, a EBIT wzrósł do 60,6 mln PLN. Wynik netto był bliski 39,4 mln PLN. Uwagę zwraca także bardzo dobry cash flow operacyjny (37,2 mln PLN vs -26,4 mln PLN rok wcześniej).

|                      |   |
|----------------------|---|
| <b>Patentus</b>      | Spółka opublikowała raport za 1H'15. Przychody spadły do 30,1 mln PLN, a EBIT do 0,4 mln PLN.   |
| <b>Aparator</b>      | Spółka opublikowała wyniki finansowe 1H'15. Przychody wzrosły do 364,5 mln PLN, a zysk netto spadł do 29,5 mln PLN.   |
| <b>CI Games</b>      | Developer gier wypracował 7,5 mln PLN przychodów w 1H'15. Strata EBIT wyniosła 4,8 mln PLN, a netto 2,8 mln PLN.  |
| <b>Rank Progress</b> | Developer osiągnął 37,1 mln PLN przychodów i 7,4 mln PLN zysku ze sprzedaży. Skonsolidowana strata netto wyniosła 26,6 mln PLN. Przepływy z działalności operacyjnej były bliskie 13,7 mln PLN. |

**Elektrobudowa** Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.

**Elektrobudowa – wyniki 2Q'15 [mln PLN]**

|                                 | 2Q'14 | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15 P BDM | odchyl. | 2Q'15P kons | odchyl. |
|---------------------------------|-------|-------|------------|-------------|---------|-------------|---------|
| Przychody ze sprzedaży          | 257,9 | 347,1 | 34,6%      | 274,3       | 26,5%   | 309,4       | 12,2%   |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 15,8  | 32,7  | 106,9%     | 21,5        | 52,0%   | -           | -       |
| EBITDA                          | 8,5   | 25,8  | 201,6%     | 19,2        | 34,2%   | 18,7        | 37,8%   |
| EBIT                            | 5,0   | 21,9  | 340,9%     | 15,5        | 40,7%   | 15,2        | 43,8%   |
| Zysk (strata) brutto            | 5,1   | 22,1  | 332,3%     | 14,8        | 49,6%   | -           | -       |
| Zysk (strata) netto             | 5,4   | 17,5  | 225,7%     | 12,0        | 45,0%   | 11,4        | 53,2%   |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 6,1%  | 9,4%  |            | 7,8%        |         | -           |         |
| Marża EBITDA                    | 3,3%  | 7,4%  |            | 7,0%        |         | 6,0%        |         |
| Marża EBIT                      | 1,9%  | 6,3%  |            | 5,7%        |         | 4,9%        |         |
| Marża zysku netto               | 2,1%  | 5,0%  |            | 4,4%        |         | 3,7%        |         |

**Elektrobudowa – wyniki wg segmentów [mln PLN]**

| Wyniki spółki              | 1Q'13        | 2Q'13        | 3Q'13        | 4Q'13        | 1Q'14        | 2Q'14        | 3Q'14        | 4Q'14        | 1Q'15        | 2Q'15        |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Przychody                  | 166,5        | 216,3        | 251,8        | 270,9        | 184,4        | 257,9        | 314,5        | 351,5        | 245,8        | 347,1        |
| Zysk brutto ze sprzedaży   | 8,7          | 7,6          | 13,7         | 33,2         | 5,1          | 15,8         | 23,1         | 29,3         | 20,8         | 32,7         |
| Marża brutto ze sprzedaży  | 5,2%         | 3,5%         | 5,4%         | 12,3%        | 2,8%         | 6,1%         | 7,3%         | 8,3%         | 8,5%         | 9,4%         |
| EBITDA                     | 7,4          | 1,7          | 10,5         | 19,2         | 2,7          | 8,5          | 21,1         | 16,9         | 17,7         | 25,8         |
| rentowność                 | 4,4%         | 0,8%         | 4,2%         | 7,1%         | 1,5%         | 3,3%         | 6,7%         | 4,8%         | 7,2%         | 7,4%         |
| EBIT                       | 3,8          | -1,9         | 6,5          | 16,3         | -0,5         | 5,0          | 17,7         | 13,5         | 14,1         | 21,9         |
| CFO                        | -20,2        | -13,8        | 70,6         | 25,2         | 4,5          | -58,9        | 0,0          | -42,1        | 54,3         | 62,2         |
| Dług netto                 | -10,5        | 6,1          | -53,9        | -74,4        | -77,6        | -14,8        | -1,3         | 40,9         | -6,9         | -68,0        |
| <b>Wytwarzanie energii</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                  | 75,0         | 90,8         | 87,5         | 92,6         | 79,8         | 98,8         | 110,4        | 147,6        | 142,9        | 187,7        |
| EBITDA                     | 3,1          | 6,3          | 6,2          | 10,5         | 4,2          | 4,4          | 11,2         | 9,8          | 10,2         | 14,7         |
| rentowność EBITDA          | 4,2%         | 6,9%         | 7,1%         | 11,3%        | 5,2%         | 4,5%         | 10,1%        | 6,7%         | 7,1%         | 7,8%         |
| EBIT                       | 2,1          | 5,2          | 5,1          | 9,5          | 3,2          | 3,4          | 10,3         | 9,0          | 9,3          | 13,6         |
| <b>Przemysł</b>            | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                  | 43,4         | 51,6         | 46,5         | 43,2         | 31,7         | 81,4         | 72,9         | 49,8         | 40,2         | 52,4         |
| EBITDA                     | 2,4          | -12,0        | -9,0         | -4,3         | -8,5         | -6,8         | -1,7         | -5,5         | 0,6          | -3,7         |
| rentowność EBITDA          | 5,5%         | -23,3%       | -19,4%       | -10,0%       | -26,8%       | -8,4%        | -2,4%        | -11,0%       | 1,5%         | -7,0%        |
| EBIT                       | 2,0          | -12,4        | -9,5         | -4,7         | -8,8         | -7,2         | -2,0         | -5,8         | 0,4          | -4,0         |
| <b>Dystrybucja energii</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                  | 39,4         | 61,2         | 104,7        | 119,1        | 64,4         | 63,7         | 119,5        | 141,9        | 55,9         | 95,3         |
| EBITDA                     | 1,8          | 5,5          | 9,4          | 9,0          | 6,8          | 7,7          | 9,7          | 10,1         | 7,5          | 12,0         |
| rentowność EBITDA          | 4,5%         | 8,9%         | 9,0%         | 7,6%         | 10,6%        | 12,1%        | 8,1%         | 7,1%         | 13,4%        | 12,6%        |
| EBIT                       | 0,6          | 4,3          | 8,0          | 8,3          | 5,8          | 6,5          | 8,4          | 8,7          | 6,0          | 10,4         |
| <b>Automatyka</b>          | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                  | 8,1          | 12,3         | 12,8         | 15,5         | 8,0          | 13,6         | 11,2         | 11,6         | 6,2          | 11,1         |
| EBITDA                     | -0,6         | 1,3          | 1,2          | 2,6          | -1,1         | 1,7          | 1,9          | 1,8          | -0,1         | 1,6          |
| rentowność EBITDA          | -7,2%        | 10,4%        | 9,1%         | 16,8%        | -13,8%       | 12,3%        | 16,8%        | 15,9%        | -2,2%        | 14,4%        |
| EBIT                       | -0,8         | 1,1          | 0,9          | 2,4          | -1,3         | 1,4          | 1,6          | 1,7          | -0,3         | 1,4          |
| <b>Pozostałe</b>           | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                  | 0,6          | 0,4          | 0,4          | 0,5          | 0,6          | 0,5          | 0,5          | 0,6          | 0,7          | 0,5          |
| EBITDA                     | 0,7          | 0,6          | 2,7          | 1,4          | 1,4          | 1,6          | 0,1          | 0,6          | -0,5         | 1,1          |
| rentowność EBITDA          | 109,7%       | 145,0%       | 741,0%       | 279,4%       | 248,0%       | 347,0%       | 12,0%        | 98,5%        | -75,0%       | 227,6%       |
| EBIT                       | -0,1         | -0,1         | 2,0          | 0,7          | 0,7          | 0,8          | -0,7         | -0,1         | -1,2         | 0,4          |

*BDM: Bardzo dobre wyniki (sporo powyżej konsensusu), główne zaskoczenie in plus dla nas to przychody i marża na rynku wytwarzania energii (m.in. kontrakt EC Tychy). Przepływy z działalności operacyjnej w samym 2Q'15: +62,2 mln PLN, głównie na spadku należności. Gotówka netto: 68 mln PLN. Nieco in minus odbieramy kolejną stratę segmentu przemysłu (zawiązanie dodatkowych rezerw).*

*Kwoty należne od odbiorców 226 mln PLN (+18 mln PLN q/q), z czego 101 mln PLN (+20 mln PLN q/q) stanowi kontrakt Byczyna dla PSE. Kontrakt natrafił na perturbacje ekologiczne, jednak jak informuje spółka otrzymano decyzję na przeniesienie siedlisk chronionych (prace w trakcie realizacji) – spółka wystąpiła do PSE o 7-miesięczne wydłużenie czasu realizacji kontraktu (bez wpływu na marżę końcową).*

*Franowo (spór z ZUE) – Zamawiający wystąpił z wnioskiem o utworzenie depozytu sądowego na 25 mln PLN, a wynagrodzenie należne Elektrobudowie przekazał na rachunek depozytowy MF. Wg spółki wniosek o utworzenie depozytu sądowego uprawnia do ubiegania się o odbiór wynagrodzenia z depozytu sądowego. Obecnie spółka oczekuje na decyzję sądu w tej sprawie.*

**Rainbow Tours** Operator turystyczny wypracował w 1H'15 425,2 mln PLN przychodów oraz 8,9 mln PLN EBIT. Zysk netto był bliski 6,8 mln PLN, a cash flow operacyjny obniżył się do 3,9 mln PLN.

**Mostostal Zabrze** Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.



**MS Zabrze – wyniki 2Q'15 [mln PLN]**

|                                 | 2Q'14      | 2Q'15       | zmiana r/r | 2Q'15P BDM  | odchyl.  |
|---------------------------------|------------|-------------|------------|-------------|----------|
| Przychody ze sprzedaży          | 215,1      | 174,8       | -18,7%     | 193,7       | -9,8%    |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 19,2       | 11,1        | -42,3%     | 13,6        | -18,1%   |
| <b>Zysk na sprzedaży</b>        | <b>8,0</b> | <b>-0,7</b> | <b>-</b>   | <b>2,8</b>  | <b>-</b> |
| <b>Saldo PPO/PKO</b>            | <b>1,1</b> | <b>14,2</b> | <b>-</b>   | <b>-0,5</b> | <b>-</b> |
| EBITDA                          | 12,8       | 16,9        | 32,2%      | 5,9         | 186,0%   |
| EBIT                            | 9,2        | 13,5        | 47,1%      | 2,3         | 489,2%   |
| Zysk (strata) brutto            | 8,2        | 13,2        | 61,3%      | 1,5         | 794,8%   |
| Zysk (strata) netto             | 5,5        | 10,2        | 86,6%      | 1,0         | 958,7%   |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 8,9%       | 6,4%        |            | 7,0%        |          |
| Marża EBITDA                    | 5,9%       | 9,7%        |            | 3,1%        |          |
| Marża EBIT                      | 4,3%       | 7,7%        |            | 1,2%        |          |
| Marża zysku netto               | 2,6%       | 5,9%        |            | 0,5%        |          |

**MS Zabrze – wyniki wg segmentów [mln PLN]**

|                                | 1Q'13        | 2Q'13        | 3Q'13        | 4Q'13        | 1Q'14        | 2Q'14        | 3Q'14        | 4Q'14        | 1Q'15        | 2Q'15        |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Wyniki spółki</b>           | <b>118,8</b> | <b>120,9</b> | <b>150,7</b> | <b>184,7</b> | <b>158,2</b> | <b>215,1</b> | <b>241,0</b> | <b>248,4</b> | <b>172,1</b> | <b>174,8</b> |
| Przychody                      | 118,8        | 120,9        | 150,7        | 184,7        | 158,2        | 215,1        | 241,0        | 248,4        | 172,1        | 174,8        |
| Zysk brutto ze sprzedaży       | 10,4         | 7,8          | 12,5         | 15,1         | 15,1         | 19,2         | 21,2         | 18,3         | 14,1         | 11,1         |
| Rentowność                     | 8,7%         | 6,4%         | 8,3%         | 8,2%         | 9,5%         | 8,9%         | 8,8%         | 7,4%         | 8,2%         | 6,4%         |
| EBIT                           | 1,9          | 2,4          | 6,3          | 4,5          | 7,7          | 9,2          | 10,5         | 5,4          | 5,1          | 13,5         |
| rentowność                     | 1,6%         | 2,0%         | 4,2%         | 2,4%         | 4,8%         | 4,3%         | 4,4%         | 2,2%         | 3,0%         | 7,7%         |
| <b>EBIT skoryg</b>             | <b>-0,8</b>  | <b>-3,1</b>  | <b>1,1</b>   | <b>3,6</b>   | <b>4,1</b>   | <b>8,0</b>   | <b>10,4</b>  | <b>7,2</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| rentowność                     | -0,7%        | -2,6%        | 0,7%         | 1,9%         | 2,6%         | 3,7%         | 4,3%         | 2,9%         | 0,0%         | 0,0%         |
| EBITDA                         | 5,2          | 5,8          | 9,6          | 8,1          | 11,0         | 12,8         | 14,2         | 9,2          | 0,0          | 0,0          |
| rentowność                     | 4,4%         | 4,8%         | 6,4%         | 4,4%         | 6,9%         | 5,9%         | 5,9%         | 3,7%         | 0,0%         | 0,0%         |
| <b>Montaż-produkcja</b>        | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                      | 65,2         | 64,0         | 87,1         | 115,2        | 100,6        | 145,0        | 167,5        | 164,0        | 107,2        | 103,7        |
| EBIT                           | 1,3          | -1,9         | 0,4          | 3,3          | 6,8          | 6,5          | 6,7          | 3,8          | 3,2          | 9,9          |
| rentowność                     | 2,0%         | -2,9%        | 0,4%         | 2,9%         | 6,7%         | 4,5%         | 4,0%         | 2,3%         | 3,0%         | 9,5%         |
| <b>Konstrukcje przemysłowe</b> | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                      | 29,8         | 28,0         | 24,3         | 23,5         | 24,1         | 21,4         | 20,3         | 23,6         | 22,0         | 21,6         |
| EBIT                           | 1,0          | 1,4          | 0,9          | 0,7          | 0,9          | 0,6          | 0,1          | 0,5          | 0,0          | -1,7         |
| rentowność                     | -            | -            | -            | -            | 3,7%         | 3,0%         | 0,6%         | 2,1%         | 0,2%         | -8,1%        |
| <b>Ogólne i inżynieryjne</b>   | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                      | 18,3         | 27,0         | 36,7         | 44,0         | 30,9         | 45,1         | 48,9         | 57,0         | 39,3         | 45,4         |
| EBIT                           | -1,7         | 2,1          | -0,2         | 2,4          | 0,4          | 1,3          | 2,4          | 1,2          | 1,1          | 2,7          |
| rentowność                     | -9,0%        | 7,9%         | -0,6%        | 5,5%         | 1,3%         | 2,8%         | 4,8%         | 2,1%         | 2,8%         | 6,0%         |
| <b>Inne</b>                    | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                      | 5,5          | 1,8          | 2,3          | 2,2          | 2,6          | 3,5          | 4,3          | 3,8          | 3,5          | 4,2          |
| EBIT                           | 0,7          | 0,6          | 0,7          | -2,4         | 0,7          | 0,6          | 0,7          | -0,6         | 0,7          | 1,5          |
| rentowność                     | 13,1%        | 33,5%        | 29,2%        | -113,1%      | 25,4%        | 17,4%        | 15,4%        | -16,5%       | 19,3%        | 35,1%        |
| <b>Wyłączenia</b>              | <b>1Q'13</b> | <b>2Q'13</b> | <b>3Q'13</b> | <b>4Q'13</b> | <b>1Q'14</b> | <b>2Q'14</b> | <b>3Q'14</b> | <b>4Q'14</b> | <b>1Q'15</b> | <b>2Q'15</b> |
| Przychody                      | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| EBIT                           | 0,5          | 0,0          | 4,6          | 0,5          | -1,1         | 0,1          | 0,7          | 0,6          | 0,1          | 1,2          |

*BDM: Spółka sygnalizowała po wynikach 1Q'15, że operacyjnie 2Q'15 może nie być dobry ze względu na rozliczenie dwóch „trudnych” projektów. Operacyjnie kwartał wypadł słabo, nawet poniżej naszych niskich założeń (większy spadek przychodów). Wyniki raportowane ratuje one-off (wcześniej wielokrotnie już sygnalizowany, nie ujmowaliśmy go w poniższej prognozie) na rozpoznaniu wyniku na ugodzie z BZ WBK ws biurowca Altus w Katowicach – jednakże spółka informuje w raporcie, że nadal nie otrzymała środków (są one ujęte w należnościach), Dość dobry cash flow operacyjny, jak na 2Q'15 (+7,0 mln PLN), jednak nie powinien on dziwić przy spadku przychodów.*

**Colian**

Producent słodczy osiągnął 433,4 mln PLN przychodów w 1H'15 oraz 38,5 mln PLN EBIT. Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł 28,9 mln PLN.

**Ceramika  
Gala**

**Nowa**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.

**Nowa Gala – wyniki 2Q'15 [mln PLN]**

|                                 | 2Q'14 | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15 P BDM | odchyl. |
|---------------------------------|-------|-------|------------|-------------|---------|
| Przychody                       | 50,3  | 52,6  | 4,6%       | 50,8        | 3,5%    |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 12,1  | 13,5  | 11,3%      | 12,2        | 10,7%   |
| EBITDA                          | 4,6   | 6,0   | 30,2%      | 4,5         | 32,1%   |
| EBIT                            | 1,3   | 2,5   | 94,9%      | 1,3         | 89,3%   |
| Zysk (strata) brutto            | 0,5   | 1,8   | 258,3%     | 0,7         | 155,2%  |
| Zysk (strata) netto             | 0,8   | 1,6   | 100,6%     | 0,6         | 182,7%  |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 24,1% | 25,7% |            | 24,0%       |         |
| Marża EBITDA                    | 9,1%  | 11,3% |            | 8,9%        |         |
| Marża EBIT                      | 1,0%  | 3,4%  |            | 1,4%        |         |
| Marża zysku netto               | 1,6%  | 3,1%  |            | 1,1%        |         |

**Nowa Gala – wyniki wg segmentów [mln PLN]**

|                      | 1Q'13  | 2Q'13 | 3Q'13 | 4Q'13 | 1Q'14 | 2Q'14 | 3Q'14  | 4Q'14  | 1Q'15 | 2Q'15 |
|----------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Przychody [mln PLN]  | 43,4   | 55,7  | 58,7  | 40,7  | 41,7  | 50,3  | 50,5   | 36,4   | 39,5  | 52,6  |
| zmiana r/r           | -14,3% | -4,1% | -3,8% | -7,4% | -3,9% | -9,7% | -13,9% | -10,6% | -5,2% | 4,6%  |
| EBITDA [mln PLN]     | 1,8    | 5,4   | 8,7   | -1,0  | 4,2   | 4,6   | 7,5    | -1,0   | 2,7   | 6,0   |
| EBIT [mln PLN]       | -1,7   | 2,0   | 5,2   | -4,3  | 0,9   | 1,3   | 4,2    | -4,3   | -0,6  | 2,5   |
| zysk netto [mln PLN] | -1,8   | -0,1  | 4,0   | -3,7  | 0,9   | 0,8   | 3,9    | -3,4   | 0,0   | 1,6   |

*BDM: Wyniki powyżej naszych założeń – dobra marża brutto ze sprzedaży. Na uwagę zasługuje fakt pierwszego od 3Q'12 (!) wzrostu skonsolidowanej sprzedaży w ujęciu r/r (w tym 8,5% na rynku polskim). Dług netto po 2Q'15 32,6 mln PLN. EBITDA za ostatnie 4Q = 15,2 mln PLN.*

**Intercars**

Spółka automotive wypracowała 2,2 mld PLN przychodów ze sprzedaży w 1H'15 oraz 114,7 mln PLN EBIT. Wynik netto przypisany akcjonariuszom dominującym był bliski 88,2 mln PLN (+2,5 mln PLN r/r) Cash flow operacyjny wzrósł do 99,8 mln PLN.

**ZE PAK**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15. Przychody wzrosły 752,3 mln PLN (+2,3% vs konsensus PAP), EBITDA była bliska 93,1 mln PLN, a strata netto powiększyła się do 19,8 mln PLN.

**Awbud**

Spółka podała wyniki za 2Q'15

**Awbud – wyniki 2Q'15 [mln PLN]**

|                                 | 2Q'13 | 2Q'14 | 2Q'15 | zmiana r/r |
|---------------------------------|-------|-------|-------|------------|
| Przychody ze sprzedaży          | 68,8  | 51,2  | 54,5  | 6,6%       |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 5,1   | 2,1   | 4,1   | 96,1%      |
| Zysk na sprzedaży               | 2,1   | -1,1  | 0,9   | -          |
| Saldo PPO/PKO                   | -0,1  | 0,5   | -0,1  | -          |
| EBITDA                          | 2,7   | -0,1  | 1,3   | -          |
| EBIT                            | 2,0   | -0,6  | 0,8   | -          |
| Zysk (strata) brutto            | 1,4   | -1,1  | 1,1   | -          |
| Zysk (strata) netto             | -1,0  | -1,6  | 1,7   | -          |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 7,4%  | 4,1%  | 7,6%  |            |
| Marża EBITDA                    | 4,0%  | -0,1% | 2,4%  |            |
| Marża EBIT                      | 3,0%  | -1,3% | 1,5%  |            |
| Marża zysku netto               | -1,4% | -3,0% | 3,2%  |            |

**Awbud – wyniki wg segmentów [mln PLN]**

|                                  | 1Q'13        | 2Q'13       | 3Q'13       | 4Q'13       | 1Q'14       | 2Q'14       | 3Q'14       | 4Q'14        | 1Q'15       | 2Q'15       |
|----------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>Przychody</b>                 | <b>61,0</b>  | <b>68,8</b> | <b>81,7</b> | <b>74,8</b> | <b>54,3</b> | <b>51,2</b> | <b>48,2</b> | <b>60,2</b>  | <b>50,4</b> | <b>54,5</b> |
| Usługi budowlano-montażowe       | 50,4         | 55,1        | 68,8        | 57,0        | 41,9        | 45,1        | 33,5        | 48,0         | 38,7        | 41,6        |
| Usługi instalacyjne              | 10,4         | 13,3        | 12,5        | 17,7        | 12,4        | 6,0         | 14,7        | 12,2         | 11,6        | 12,9        |
| Sprzedaż towarów                 | 0,1          | 0,4         | 0,4         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0         |
| <b>Wynik brutto ze sprzedaży</b> | <b>0,2</b>   | <b>5,1</b>  | <b>2,5</b>  | <b>2,7</b>  | <b>2,2</b>  | <b>2,1</b>  | <b>1,6</b>  | <b>-4,1</b>  | <b>3,7</b>  | <b>4,1</b>  |
| Usługi budowlano-montażowe       | -0,7         | 3,9         | 1,1         | 1,8         | 2,1         | 2,3         | 1,2         | -3,0         | 2,7         | 3,2         |
| Usługi instalacyjne              | 0,5          | 0,8         | 1,2         | 0,8         | 0,1         | -0,2        | 0,1         | -0,9         | 1,0         | 0,9         |
| Sprzedaż towarów                 | 0,0          | 0,0         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0         |
| Wyłączenia                       | 0,4          | 0,4         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,3         | -0,3         | 0,0         | 0,0         |
| <b>marża</b>                     | <b>0,4%</b>  | <b>7,4%</b> | <b>3,0%</b> | <b>3,6%</b> | <b>4,1%</b> | <b>4,1%</b> | <b>3,3%</b> | <b>-6,9%</b> | <b>7,4%</b> | <b>7,6%</b> |
| Usługi budowlano-montażowe       | -1,4%        | 7,1%        | 1,6%        | 3,2%        | 5,0%        | 5,0%        | 3,5%        | -6,2%        | 7,0%        | 7,7%        |
| Usługi instalacyjne              | 4,6%         | 5,7%        | 9,8%        | 4,7%        | 0,9%        | -3,7%       | 0,8%        | -7,4%        | 8,5%        | 6,9%        |
| <b>SG&amp;A</b>                  | <b>3,0</b>   | <b>3,0</b>  | <b>2,8</b>  | <b>2,8</b>  | <b>3,1</b>  | <b>3,3</b>  | <b>2,7</b>  | <b>2,8</b>   | <b>2,9</b>  | <b>3,2</b>  |
| <b>Zysk na sprzedaży</b>         | <b>-0,6</b>  | <b>4,1</b>  | <b>1,6</b>  | <b>1,8</b>  | <b>1,0</b>  | <b>0,8</b>  | <b>0,6</b>  | <b>-5,0</b>  | <b>2,8</b>  | <b>3,2</b>  |
| Usługi budowlano-montażowe       | -1,2         | 3,3         | 0,5         | 1,2         | 1,1         | 1,2         | 0,4         | -3,6         | 2,0         | 2,6         |
| Usługi instalacyjne              | 0,3          | 0,5         | 1,0         | 0,7         | -0,1        | -0,4        | -0,1        | -1,1         | 0,8         | 0,6         |
| Sprzedaż towarów                 | -0,1         | -0,1        | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0         |
| Wyłączenia                       | 0,4          | 0,4         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,3         | -0,3         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Marża</b>                     | <b>-0,9%</b> | <b>5,9%</b> | <b>2,0%</b> | <b>2,4%</b> | <b>1,9%</b> | <b>1,6%</b> | <b>1,3%</b> | <b>-8,2%</b> | <b>5,5%</b> | <b>5,9%</b> |
| Usługi budowlano-montażowe       | -2,4%        | 6,0%        | 0,8%        | 2,1%        | 2,5%        | 2,6%        | 1,3%        | -7,5%        | 5,1%        | 6,1%        |
| Usługi instalacyjne              | 2,7%         | 4,0%        | 8,4%        | 3,7%        | -0,5%       | -6,7%       | -0,8%       | -8,9%        | 6,5%        | 4,9%        |

*BDM: Wyniki wyraźnie lepsze r/r. 0,2 mln PLN długu netto po 2Q'15.*



| <b>AB</b>                   | Spółka wypracowała 1,5 mld PLN przychodów w 4Q'14/15 oraz 24,6 mln PLN EBITDA. Wynik netto był bliski 14,2 mln PLN (-5,1% vs konsensus i 14,5% r/r).   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
|-----------------------------|--|-------|------------|-------------------|------------|-------------------|--|-----------|-------|-------|------|-------|-------|---------------------------|------|------|--------|------|-------|--------|------|------|--------|------|------|------|------|-----|--------|-----|------|------------|------|-----|--------|-----|------|---------------------------|-------|-------|--|-------|--|--------------|-------|------|--|-------|--|------------|------|------|--|------|--|-------------|------|------|--|------|--|
| <b>Rafako</b>               | Grupa osiągnęła 695,3 mln PLN przychodów ze sprzedaży w 1H'15 oraz 19,9 mln PLN zysku brutto.  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Wasko</b>                | Spółka opublikowała raport za 1H'15. Przychody wzrosły do 206,7 mln PLN, EBIT do 14,5 mln PLN, a zysk netto był bliski 11,1 mln PLN.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Harper Hygienics</b>     | Przychody netto ze sprzedaży w 1H'15 wyniosły 91,5 mln PLN, a zysk brutto ze sprzedaży był bliski 27,6 mln PLN. Na poziomie netto półka poniosła 2,5 mln PLN straty.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Rovese</b>               | Spółka opublikowała wyniki 1H'15. Przychody wzrosły do 868,3 mln PLN, a EBIT do 27,0 mln PLN. Strata netto była bliska 71,4 mln PLN.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Atal</b>                 | Developeur opublikował wyniki 1H'15. Przychody spadły do 108,4 mln PLN, a EBIT do 22,5 mln PLN. Zysk netto obniżył się do 17,3 mln PLN.  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Kerdos</b>               | Spółka opublikowała wyniki za 1H'15. Przychody ze sprzedaży obniżyły się do 101,0 mln PLN. Wynik operacyjny był bliski 33,9 mln, ale duży wpływ jego wzrost r/r miał pozytywny one-off z 1Q'15. Tym samym zysk netto był bliski 24,8 mln PLN.  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Vistula</b>              | Odzieżowa grupa opublikowała wyniki za 2Q'15. Przychody wzrosły do 133,6 mln PLN, a EBITDA do 20,6 mln PLN. Na poziomie netto Vistula wypracowała 12,1 mln PLN zysku.  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Medicalalgrothmics</b>   | Spółka podała wyniki za 2Q'15. Przychody wyniosły 12,3 mln PLN, EBITDA 6,6 mln PLN, a zysk netto 5,2 mln PLN.<br><br>Spółka podpisała list intencyjny dot. kupna pakietu kontrolnego Medi-Lynx Cardiac Monitoring (rynek amerykański). Transakcja ma być zrealizowana do końca września.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Action</b>               | W 2Q'15 spółka wypracowała 1,2 mld PLN obrotów, 9,8 mln PLN EBITDA (-52,5% poniżej konsensusu) oraz 4,4 mln PLN zysku netto.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Echo</b>                 | Developeur osiągnął 131,1 mln PLN przychodów w 2Q'15. Wynik EBIT grupy był bliski 101,1 mln PLN, a zysk netto spadł r/r do 15,6 mln PLN.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Comp</b>                 | Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.<br><br><b>Wyniki Compu w 2Q'15</b>  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
|                             | <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2Q'14</th> <th>2Q'15</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2Q'15Prognoza BDM</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>151,0</td> <td>161,1</td> <td>6,7%</td> <td>131,5</td> <td>22,5%</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto ze sprzedaży</td> <td>49,6</td> <td>40,5</td> <td>-18,3%</td> <td>41,7</td> <td>-2,8%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>18,0</td> <td>13,6</td> <td>-24,5%</td> <td>13,3</td> <td>2,4%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>13,6</td> <td>9,2</td> <td>-32,1%</td> <td>8,9</td> <td>3,3%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>10,3</td> <td>6,5</td> <td>-36,9%</td> <td>6,0</td> <td>8,3%</td> </tr> <tr> <td>marża brutto ze sprzedaży</td> <td>32,9%</td> <td>27,9%</td> <td></td> <td>31,7%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBITDA</td> <td>11,9%</td> <td>8,4%</td> <td></td> <td>10,1%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża EBIT</td> <td>9,0%</td> <td>5,7%</td> <td></td> <td>6,8%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>marża netto</td> <td>6,8%</td> <td>4,0%</td> <td></td> <td>4,6%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> |       | 2Q'14      | 2Q'15             | zmiana r/r | 2Q'15Prognoza BDM |  | Przychody | 151,0 | 161,1 | 6,7% | 131,5 | 22,5% | Wynik brutto ze sprzedaży | 49,6 | 40,5 | -18,3% | 41,7 | -2,8% | EBITDA | 18,0 | 13,6 | -24,5% | 13,3 | 2,4% | EBIT | 13,6 | 9,2 | -32,1% | 8,9 | 3,3% | Zysk netto | 10,3 | 6,5 | -36,9% | 6,0 | 8,3% | marża brutto ze sprzedaży | 32,9% | 27,9% |  | 31,7% |  | marża EBITDA | 11,9% | 8,4% |  | 10,1% |  | marża EBIT | 9,0% | 5,7% |  | 6,8% |  | marża netto | 6,8% | 4,0% |  | 4,6% |  |
|                             | 2Q'14  | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15Prognoza BDM |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| Przychody                   | 151,0  | 161,1 | 6,7%       | 131,5             | 22,5%      |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| Wynik brutto ze sprzedaży   | 49,6   | 40,5  | -18,3%     | 41,7              | -2,8%      |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| EBITDA                      | 18,0   | 13,6  | -24,5%     | 13,3              | 2,4%       |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| EBIT                        | 13,6   | 9,2   | -32,1%     | 8,9               | 3,3%       |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| Zysk netto                  | 10,3   | 6,5   | -36,9%     | 6,0               | 8,3%       |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| marża brutto ze sprzedaży   | 32,9%  | 27,9% |            | 31,7%             |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| marża EBITDA                | 11,9%  | 8,4%  |            | 10,1%             |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| marża EBIT                  | 9,0%   | 5,7%  |            | 6,8%              |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| marża netto                 | 6,8%   | 4,0%  |            | 4,6%              |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
|                             | <p><i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.</i></p> <p>BDM: Wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami, co prawda przychody są wyraźnie wyższe od naszych założeń i nawet okazały się lepsze od tych z 2Q'14, jednak jest to zasługa bardzo dobrych wyników segmentu IT, który charakteryzuje się niższymi marżami niż segment Retail. Z racji sezonowości typowej dla branży informatycznej oczekujemy, że kolejne kwartały mogą przynieść poprawę wyników operacyjnych w ujęciu r/r, a ewentualne przeprowadzenie fiskalizacji na Węgrzech w końcówce roku może skutkować rewelacyjnym wynikiem za 4Q'15.</p>   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Wielton</b>              | Grupa wypracowała 180,8 mln PLN przychodów oraz 11,0 mln PLN EBITDA w 2Q'15. Zysk netto wyniósł 3,1 mln PLN i był o 52% niższy od konsensusu PAP.  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Boryszew</b>             | Spółka wypracowała w 1H'15 3,1 mld PLN przychodów oraz 69,2 mln PLN EBIT (-10 mln PLN r/r). Zysk netto wzrósł do 53,5 mln PLN. Cash flow operacyjny wyniósł 41,2 mln PLN.  |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Graal</b>                | Spółka spożywcza wypracowała w 1H'15 435,9 mln PLN przychodów oraz 16,7 mln PLN EBIT. Zysk netto wzrósł do 13,9 mln PLN, a przepływy z działalności operacyjnej do 25,4 mln PLN.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Bumech</b>               | Spółka opublikowała wyniki 1H'15. Przychody ze sprzedaży wzrosły do 65,9 mln PLN, EBIT do 11,3 mln PLN, natomiast zysk netto spadł do 4,3 mln PLN.   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>Esotiq&amp;Henderson</b> | Spółka osiągnęła 54,3 mln PLN przychodów w 1H'15. Wynik operacyjny wyniósł 1,2 mln PLN, natomiast strata netto była bliska 0,2 mln PLN. Esotiq odnotował również ujemny cash flow z działalności operacyjnej (-6,1 mln PLN).   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |
| <b>ZM Kania</b>             | Spółka podała wyniki za 1H'15. Przychody ze sprzedaży wzrosły do 465,7 mln PLN, EBIT do 28,5 mln PLN, a zysk netto   |       |            |                   |            |                   |  |           |       |       |      |       |       |                           |      |      |        |      |       |        |      |      |        |      |      |      |      |     |        |     |      |            |      |     |        |     |      |                           |       |       |  |       |  |              |       |      |  |       |  |            |      |      |  |      |  |             |      |      |  |      |  |

do 15,3 mln PLN.

**BBI Development**

Developer osiągnął 8,3 mln PLN przychodów z inwestycji, w tym 2,9 mln PLN z tyt. wyceny nieruchomości. Strata operacyjna wyniosła 0,3 mln PLN, a netto 1,1 mln PLN.

**Voxel**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'15.

**Voxel – wyniki 2Q'15**

|                                 | 2Q'14 | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15P BDM | odchyl. |
|---------------------------------|-------|-------|------------|------------|---------|
| Przychody ze sprzedaży          | 22,7  | 30,6  | 35,1%      | 30,7       | -0,5%   |
| Zysk brutto ze sprzedaży        | 5,0   | 7,4   | 47,8%      | 9,4        | -21,5%  |
| Zysk na sprzedaży               | -0,7  | 2,7   | -          | 3,7        | -27,9%  |
| EBITDA                          | 3,9   | 9,1   | 131,9%     | 6,6        | 37,9%   |
| EBIT                            | 0,2   | 5,2   | -          | 3,7        | 40,4%   |
| Zysk (strata) brutto            | -1,2  | 4,5   | -          | 2,7        | 66,9%   |
| Zysk (strata) netto             | -1,9  | 3,3   | -          | 2,2        | 47,7%   |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 22,0% | 24,1% |            | 30,6%      |         |
| Marża EBITDA                    | 17,3% | 29,7% |            | 21,5%      |         |
| Marża EBIT                      | 0,7%  | 17,1% |            | 12,1%      |         |
| Marża zysku netto               | -8,5% | 10,6% |            | 7,2%       |         |

*BDM: Przychody zgodne z oczekiwaniami. Raportowana EBITDA o 2,5 mln PLN wyższa od naszych założeń, przy czym 2,5 mln PLN stanowi dodatnie saldo pozostałej działalności operacyjnej, czego nie ujmowaliśmy w prognozach (na kwotę składają się m.in. otrzymane odszkodowania na 1,4 mln PLN). Zwracamy uwagę, że spółka dokonała korekt w przeszłych sprawozdaniach (m.in. inne ujęcie amortyzacji, dotacji oraz podatku – różnica na zysku na sprzedaży pomiędzy naszą prognozą a wynikiem raportowanym wynika właśnie z amortyzacji, oczyszczona EBITDA jest zgodna). Spółka przestała także raportować EBIT wg segmentów.*

**PGE**

Grupa energetyczna osiągnęła w 1H'15 14,2 mld PLN przychodów. Na poziomie EBIT strata wyniosła 6,2 mld PLN, natomiast na poziomie netto PGE odnotowało 5,1 mld PLN straty.

**Polnord**

Spółka podała wyniki za 2Q'15.

**Wyniki Polnord w 2Q'15**

|                           | 2Q'14 | 2Q'15 | zmiana r/r | 2Q'15P BDM | odchylenie |
|---------------------------|-------|-------|------------|------------|------------|
| Przychody                 | 25,1  | 30,3  | 20,7%      | 47,2       | -35,8%     |
| Wynik brutto ze sprzedaży | 6,4   | 7,6   | 18,2%      | 11,6       | -34,6%     |
| EBITDA                    | 9,5   | -4,8  | -          | 5,5        | -          |
| EBIT                      | 9,1   | -5,0  | -          | 5,4        | -          |
| Wynik brutto              | 3,5   | -3,1  | -          | 1,4        | -          |
| Wynik netto               | 3,1   | 2,1   | -32,2%     | 1,3        | 62,3%      |
| marża brutto ze sprzedaży | 25,6% | 25,1% |            | 24,7%      |            |
| marża EBITDA              | 37,9% | -     |            | 11,7%      |            |
| marża EBIT                | 36,2% | -     |            | 11,4%      |            |
| marża netto               | 12,5% | 7,0%  |            | 2,8%       |            |

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

*BDM: Wyniki dewelopera okazały się znacznie słabsze od naszych oczekiwań. Z racji mixu przekazanych przychodów ze sprzedaży wyniosły 30,3 mln PLN, co pozwoliło wypracować 25,1% marż brutto ze sprzedaży. Strata EBITDA spółki była bliska 4,8 mln PLN (spodziewaliśmy się 5,5 mln PLN zysku), na co złożyły się niższe przychody, wyższe koszty zarządu, ujemne saldo pozostałej działalności operacyjnej oraz odpis na nieruchomościach inwestycyjnych (3,7 mln PLN w 2Q'15!). Uwagę zwracają dodatkowo 2 rzeczy: zysk w projektach JV wzrósł do blisko 5,7 mln PLN w 2Q'15 (vs 0,3 mln PLN straty w 2Q'14). Znacznemu obniżeniu uległ poziom gotówki (spadek do 22,0 mln PLN), co jest efektem ujemnego cash flow z działalności finansowej (-60 mln PLN w 2Q'15).*

**Groclin**

Spółka wypracowała 110,1 mln PLN przychodów w 1H'15. Strata operacyjna wyniosła 8,9 mln PLN, natomiast na poziomie netto Groclin zaraportował 12,8 mln PLN straty z działalności kontynuowanej.

**Indykpol**

W 1H'15 spółka wypracowała 591,6 mln PLN przychodów oraz 19,9 mln PLN EBIT. Wynik netto wzrósł do 14,0 mln PLN.

**Ferrum**

Spółka osiągnęła 186,0 mln PLN przychodów oraz 2,4 mln PLN EBIT w 1H'15. Wynik netto był bliski 0,3 mln PLN.

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

|  |            |          |       | zmiana |        |        |  |
|--|------------|----------|-------|--------|--------|--------|--|
| indeks/ticker                                  | data       | kurs     | 1D    | 1M     | 3M     | 6M     |  |
| <b>świat</b>                                   |            |          |       |        |        |        |  |
| MSCI AC World                                  | 2015-08-31 | 399,6    | -0,7% | -6,8%  | -8,1%  | -6,9%  |  |
| MSCI World                                     | 2015-08-31 | 1 658,1  | -0,8% | -6,6%  | -7,0%  | -5,8%  |  |
| MSCI EM  | 2015-08-31 | 820,3    | -0,2% | -9,0%  | -17,4% | -15,8% |  |
| MSCI BRIC                                      | 2015-08-31 | 229,5    | -1,2% | -11,0% | -20,7% | -16,2% |  |
| <b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b> |            |          |       |        |        |        |  |
| Polska WIG                                     | 2015-08-31 | 50 972,4 | 0,6%  | -2,8%  | -7,7%  | -3,8%  |  |
| Polska WIG20                                   | 2015-08-31 | 2 145,1  | 0,9%  | -2,9%  | -10,0% | -6,8%  |  |
| Polska mWIG40                                  | 2015-08-31 | 3 675,7  | 0,0%  | -3,6%  | -3,1%  | 2,5%   |  |
| Polska sWIG80                                  | 2015-08-31 | 13 178,9 | 0,2%  | -0,4%  | -2,9%  | 1,2%   |  |
| Węgry BUX                                      | 2015-08-31 | 21 333,9 | 0,3%  | -5,3%  | -4,4%  | 17,5%  |  |
| Czechy PX                                      | 2015-08-31 | 1 012,6  | 1,1%  | -0,7%  | 2,3%   | 4,1%   |  |
| Bułgaria Sofix                                 | 2015-08-31 | 454,1    | 1,2%  | -3,0%  | -2,5%  | -3,5%  |  |
| Rosja Micex                                    | 2015-08-31 | 1 733,2  | 0,8%  | 3,8%   | 11,0%  | 2,2%   |  |
| Rosja RTS (USD)                                | 2015-08-31 | 830,0    | 0,4%  | -2,9%  | -11,3% | -3,5%  |  |
| Rumunia BET                                    | 2015-08-31 | 7 019,5  | -0,3% | -8,0%  | -4,4%  | 0,9%   |  |
| Turcja ISE 100                                 | 2015-08-31 | 74 641,6 | 0,8%  | -5,9%  | -9,3%  | -8,0%  |  |
| <b>Europa Zachodnia</b>                        |            |          |       |        |        |        |  |
| Euro Stoxx 50                                  | 2015-08-31 | 3 286,6  | -0,5% | -9,1%  | -8,0%  | -6,8%  |  |
| W. Brytania FTSE 100                           | 2015-08-28 | 6 192,0  | 0,9%  | -5,9%  | -9,5%  | -7,7%  |  |
| Francja CAC40                                  | 2015-08-31 | 4 675,1  | -0,5% | -8,5%  | -6,5%  | -3,6%  |  |
| Niemcy DAX                                     | 2015-08-31 | 10 298,5 | -0,4% | -9,3%  | -10,1% | -10,0% |  |
| Hiszpania IBEX 35                              | 2015-08-31 | 10 352,9 | -0,9% | -8,1%  | -7,8%  | -6,4%  |  |
| Holandia AEX                                   | 2015-08-31 | 446,0    | -0,2% | -9,5%  | -9,0%  | -5,9%  |  |
| Szwecja OMX 30                                 | 2015-08-31 | 1 509,7  | -0,6% | -7,1%  | -8,7%  | -8,4%  |  |
| Austria ATX                                    | 2015-08-31 | 2 335,9  | -0,5% | -7,0%  | -8,9%  | -5,2%  |  |
| <b>Ameryka Północna i Południowa</b>           |            |          |       |        |        |        |  |
| USA DJIA                                       | 2015-08-31 | 16 643,0 | -0,7% | -6,2%  | -7,6%  | -7,7%  |  |
| USA S&P500                                     | 2015-08-31 | 1 988,9  | -0,8% | -6,0%  | -5,9%  | -5,3%  |  |
| USA Nasdaq Comp                                | 2015-08-31 | 4 828,3  | -1,1% | -6,7%  | -5,5%  | -3,2%  |  |
| Kanada S&P/TSX                                 | 2015-08-31 | 13 865,1 | 0,0%  | -4,0%  | -7,0%  | -7,7%  |  |
| Meksyk IPC                                     | 2015-08-31 | 43 290,9 | 1,0%  | -2,1%  | -1,8%  | -0,1%  |  |
| Brazylia BOVESPA                               | 2015-08-31 | 47 153,9 | -1,1% | -8,3%  | -11,6% | -9,6%  |  |
| Argentyna Merval                               | 2015-08-31 | 10 961,5 | 0,7%  | -0,6%  | 2,1%   | 14,9%  |  |
| <b>Azja i Australia</b>                        |            |          |       |        |        |        |  |
| Japonia NIKKEI 225                             | 2015-09-01 | 18 890,5 | -1,3% | -8,2%  | -8,0%  | 1,4%   |  |
| Hong Kong Hang Seng                            | 2015-08-31 | 21 670,6 | 0,3%  | -11,8% | -19,7% | -10,5% |  |
| Chiny Shanghai Comp                            | 2015-08-31 | 3 206,0  | -0,8% | -12,5% | -29,6% | -1,8%  |  |
| Indie BSE30                                    | 2015-08-31 | 26 283,1 | -0,4% | -6,5%  | -4,8%  | -9,5%  |  |
| Indonezja JKSE                                 | 2015-08-31 | 4 509,6  | 1,4%  | -6,1%  | -13,3% | -15,9% |  |
| Izrael TA 25                                   | 2015-08-31 | 1 605,1  | -1,7% | -7,8%  | -6,5%  | 4,0%   |  |
| Korea Kospi                                    | 2015-09-01 | 1 941,5  | 0,2%  | -4,4%  | -8,1%  | -2,1%  |  |
| Australia S&P/ASX 200                          | 2015-08-31 | 5 207,0  | -1,0% | -7,5%  | -8,5%  | -9,4%  |  |

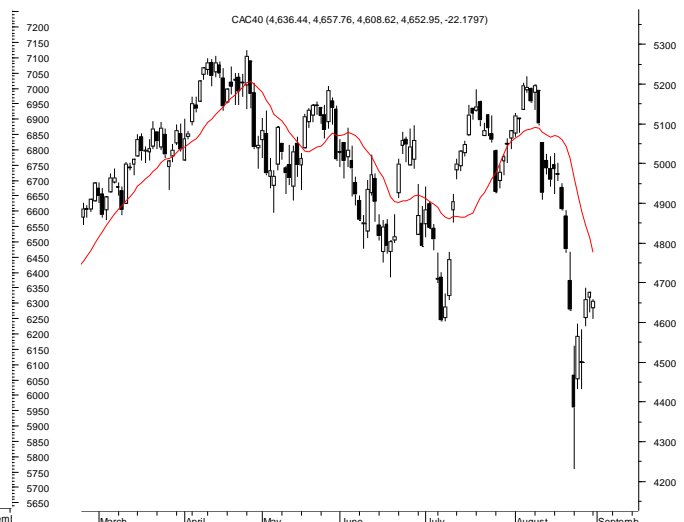
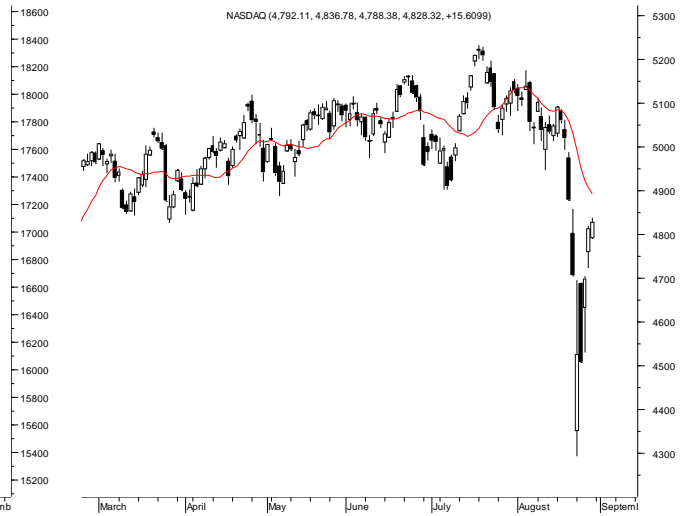
|                                    |            |         |       | zmiana |        |        |  |
|------------------------------------|------------|---------|-------|--------|--------|--------|--|
| indeks/ticker                      | data       | kurs    | 1D    | 1M     | 3M     | 6M     |  |
| <b>surowce</b>                     |            |         |       |        |        |        |  |
| Miedź LME 3M                       | 2015-08-28 | 5 140,0 | 0,0%  | -1,7%  | -14,5% | -12,8% |  |
| Ropa WTI Crude                     | 2015-08-31 | 49,2    | 8,8%  | 3,5%   | -19,0% | -16,2% |  |
| Złoto Spot \$/oz                   | 2015-08-31 | 1 133,7 | -0,1% | 3,6%   | -4,8%  | -6,6%  |  |
| Aluminium LME 3M                   | 2015-08-28 | 1 560,0 | 0,0%  | -3,6%  | -10,3% | -14,0% |  |
| <b>obligacje i rynek pieniężny</b> |            |         |       |        |        |        |  |
| Polska 5yr yield                   | 2015-08-31 | 2,436   | -1,4% | -1,4%  | -0,7%  | 28,5%  |  |
| Polska 10yr yield                  | 2015-08-31 | 2,906   | -1,5% | -1,0%  | -0,9%  | 34,7%  |  |
| Polska WIBOR 3M                    | 2015-08-31 | 1,620   | 0,0%  | 0,0%   | 2,5%   | -5,3%  |  |
| Polska WIBOR 6M                    | 2015-08-31 | 1,700   | 0,0%  | 0,6%   | 2,4%   | 0,0%   |  |
| USA 10yr yield                     | 2015-08-31 | 2,218   | 1,7%  | 1,7%   | 1,8%   | 11,3%  |  |
| Niemcy 10yr yield                  | 2015-08-31 | 0,798   | 7,5%  | 23,9%  | 47,5%  | 143,3% |  |
| Japonia 10yr yield                 | 2015-08-31 | 0,380   | 0,3%  | -8,4%  | -7,1%  | 13,4%  |  |
| Hiszpania 10yr yield               | 2015-08-31 | 2,109   | 2,2%  | 14,5%  | 7,4%   | 67,4%  |  |
| Irlandia 10yr yield                |            |         |       |        |        |        |  |
| Portugalia 10yr yield              | 2015-08-31 | 2,655   | 2,0%  | 11,0%  | -3,1%  | 45,2%  |  |
| Włochy 10yr yield                  | 2015-08-31 | 1,726   | -0,5% | 9,2%   | 4,2%   | 66,9%  |  |
| <b>kursy walut</b>                 |            |         |       |        |        |        |  |
| EUR/PLN                            | 2015-08-31 | 4,232   | 0,4%  | 2,1%   | 2,7%   | 1,8%   |  |
| USD/PLN                            | 2015-08-31 | 3,776   | 0,2%  | -0,2%  | 0,0%   | 1,5%   |  |
| CHF/PLN                            | 2015-08-31 | 3,905   | -0,3% | -0,1%  | -2,1%  | 0,7%   |  |
| EUR/USD                            | 2015-08-31 | 1,120   | 0,2%  | 2,2%   | 2,6%   | 0,2%   |  |
| USD/JPY                            | 2015-08-31 | 121,250 | -0,4% | -2,1%  | -2,9%  | 0,9%   |  |

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.