

Raport dzienny

14 listopada 2016

Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	1 797	↑ 0.34%	2.3%	-11.1%	1199/293
WIG30	2 080	↑ 0.46%	2.2%	-7.6%	1347/329
mWIG40	4 014	↑ 1.04%	-0.6%	9.7%	197/48
sWIG80	14 134	↑ 0.46%	-1.4%	4.4%	38/9
WIG	48 448	↑ 0.48%	1.1%	-2.2%	1456/355
WIGBANKI	5 994	↓ -0.04%	-1.6%	-4.1%	328/80

Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	18 848	↑ 0.21%	3.91%	1.46%	9.29%
S&P500	2 164	↓ -0.14%	1.48%	-0.90%	6.99%
NASDAQ	5 237	↑ 0.54%	0.44%	0.08%	6.28%
DAX	10 668	↑ 0.36%	0.83%	-0.42%	-0.38%
RTS\$	0 970	↔ 0.00%	-1.31%	1.63%	19.05%
XU100	75 174	↓ -1.55%	-3.07%	-3.90%	-8.19%

Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	5 549.0	↓ -0.93%	15.3%	14.5%	12.3%
Ropa (USD/bbl)	44.8	↑ 0.13%	-14.9%	-6.8%	-14.4%
Węgiel koks.(USD/t)	307.3	↑ 0.03%	40.9%	186.4%	305.9%
Złoto (USD/OZ)	1 219.6	↓ -0.99%	-2.8%	-8.8%	12.8%

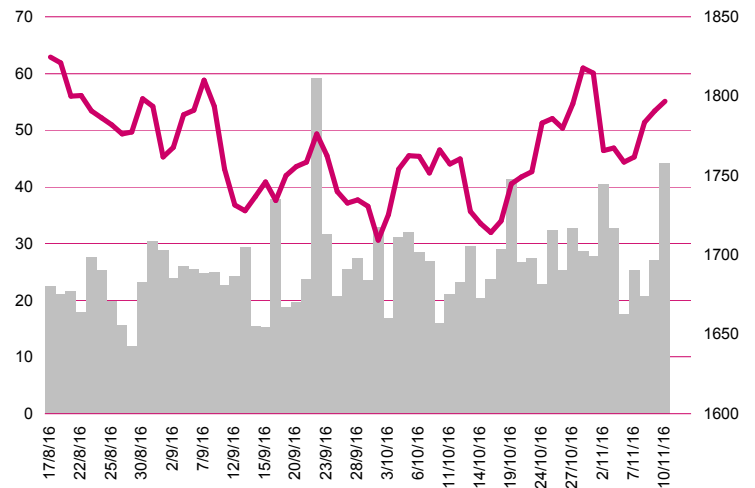
Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	4.0907	↑ 0.45%	4.1%	7.3%	2.9%
EUR/PLN	4.4144	↓ -0.06%	2.4%	3.5%	3.9%
EUR/USD	1.0791	↓ -0.59%	-1.6%	-3.5%	0.9%
USD/HUF	286.29	↑ 0.46%	2.6%	3.5%	-1.9%

Informacje ze spółek

Farmacol Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Pelion Skonsolidowane wyniki kwartalne
 CDRL Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Wittchen Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Trakcja Skonsolidowane wyniki kwartalne
 MFO Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Dekpol Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Inpro Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Instal Kraków Skonsolidowane wyniki kwartalne
 Marvipol Nowy grunt na Woli

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	1.63%	1.58%	1.88%	2.69%	3.32%
Węgry	0.36%	0.50%	0.89%	2.06%	3.33%
Niemcy	-0.88%	-0.66%	-0.62%	-0.37%	0.27%
USA	0.47%	0.72%	0.92%	1.56%	2.15%

Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
KGHM	87.52	↑ 8.05%	25.5%	9.7%	116/28
Pekao	121.55	↑ 2.14%	1.2%	5.8%	69/16
PKN Orlen	74.38	↑ 1.53%	7.8%	3.7%	44/10
PZU	28.00	↑ 2.23%	13.0%	2.6%	31/7

Wygrani/Przegran

		1D		1D
KGHM	87.52	↑ 8.05%	Eurocash	36.50 ↓ -4.33%
PZU	28.00	↑ 2.23%	LPP	5446.60 ↓ -4.23%

Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
HARPER	Nadzwyczajne walne zgromadzenie
MCI	Nadzwyczajne walne zgromadzenie
RESBUD	Wprowadzenie do obrotu 3 958 000 akcji zwykłych serii C
SANTANDER	Wprowadzenie do obrotu 147 848 122 akcji zwykłych

Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
09:00	Wskaźnik Przyszłej Inflacji wg BIEC	PL -	77.7
11:00	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	UE -1.0%	1.6%
14:00	Inflacja CPI, fin. (r/r)	PL -0.2%	-0.5%

Informacje ze spółek

Farmacol

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy Farmacolu

	III kwartał 2016	kons	III kwartał 2015	zmiana (r/r)	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana (r/r)
Przychody	1 483.2	1 526.0	1 457.7	1.7%	4 557.7	4 437.0	2.7%
EBITDA	26.4	25.4	24.5	7.7%	106.7	87.7	21.7%
EBIT	21.5	20.5	18.8	14.4%	93.1	70.9	31.3%
Zysk netto	22.0	21.2	22.3	-1.3%	94.2	75.3	25.1%
Marże							
Marża EBITDA	1.8%		1.7%		2.3%	2.0%	
Marża EBIT	1.4%		1.3%		2.0%	1.6%	
Marża netto	1.5%		1.5%		2.1%	1.7%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Pelion

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy Pelion

	III kw. 2016	III kw. 2015	zmiana	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	2 205.6	2 097.6	5.1%	6 834.4	6 319.5	8.1%
EBITDA	32.1	26.9	19.3%	108.3	100.0	8.3%
EBIT	17.7	14.3	23.8%	65.7	63.0	4.3%
Zysk netto	2.0	0.7	185.7%	22.8	19.6	16.3%
Marże						
Marża EBITDA	1.5%	1.3%		1.6%	1.6%	
Marża EBIT	0.8%	0.7%		1.0%	1.0%	
Marża netto	0.1%	0.0%		0.3%	0.3%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

CDRL

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy CDRL

	III kw. 2016	III kw. 2015	zmiana	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	58.7	46.0	27.6%	151.5	132.4	14.4%
EBITDA	6.3	7.4	-14.9%	13.5	14.3	-5.6%
EBIT	3.9	5.5	-29.1%	12.6	13.7	-8.0%
Zysk netto	2.6	3.8	-31.6%	8.4	10.8	-22.2%
Marże						
Marża EBITDA	10.7%	16.1%		8.9%	10.8%	
Marża EBIT	6.6%	12.0%		8.3%	10.3%	
Marża netto	4.4%	8.3%		5.5%	8.2%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wittchen

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy Wittchen

	III kw. 2016	III kw. 2015	zmiana I-III kw. 2016 I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	39.3	42.9	-8.4%	101.9 98.1 3.9%
EBITDA	5.7	9.9	-42.4%	15.1 19.5 -22.6%
EBIT	4.6	8.8	-47.7%	11.5 16.4 -29.9%
Zysk netto	2.8	6.5	-56.9%	9.4 14.9 -36.9%
Marże				
Marża EBITDA	14.5%	23.1%		14.8% 19.9%
Marża EBIT	11.7%	20.5%		11.3% 16.7%
Marża netto	7.1%	15.2%		9.2% 15.2%

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Trakcja

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane kwartalne wyniki Trakcja

	III kwartał 2016	kons.	III kwartał 2015	zmiana (r/r)	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana (r/r)
Przychody	408.7	385.0	331.9	23.2%	887.6	896.6	-1.0%
Wynik brutto na sprzedaży	52.6	-	36.1	46.0%	109.0	100.2	8.7%
EBITDA	40.0	29.5	#ADR!	#ADR!	76.6	67.6	13.3%
EBIT	34.0	24.7	25.3	34.5%	59.2	48.9	21.1%
Zysk netto	28.1	19.2	19.8	41.9%	46.2	37.2	24.2%
Marże							
Marża brutto na sprzedaży	12.9%	-	10.9%		12.3%	11.2%	
Marża EBIT	8.3%	6.4%	7.6%		6.7%	5.5%	
Marża netto	6.9%	5.0%	6.0%		5.2%	4.2%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

MFO

Jednostkowe wyniki kwartalne

Jednostkowe kwartalne wyniki MFO

	III kwartał 2016	III kwartał 2015	zmiana	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	72.4	59.4	21.9%	196.6	160.8	22.3%
Wynik brutto na sprzedaży	10.5	7.7	37.8%	33.6	19.4	73.0%
EBITDA	6.2	3.8	62.7%	18.6	8.9	
EBIT	5.7	3.4	68.9%	17.1	7.6	125.8%
Zysk netto	4.2	2.6	64.5%	13.2	5.4	143.8%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	14.6%	12.9%		17.1%	12.1%	
Marża EBIT	7.8%	5.6%		8.7%	4.7%	
Marża netto	5.8%	4.3%		6.7%	3.4%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Dekpol

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane kwartalne wyniki Dekpol

	III kwartał 2016	III kwartał 2015	zmiana	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	62.6	71.0	-11.9%	159.6	209.5	-23.8%
Wynik brutto na sprzedaży	13.3	12.8	3.6%	23.3	27.0	-13.9%
EBITDA	8.4	8.9	-5.4%	24.9	18.2	
EBIT	6.9	8.0	-13.4%	21.6	15.7	36.9%
Zysk netto	5.4	5.6	-3.1%	14.7	10.5	40.8%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	21.2%	18.0%		14.6%	12.9%	
Marża EBIT	11.1%	11.3%		13.5%	7.5%	
Marża netto	8.7%	7.9%		9.2%	5.0%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Inpro

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane kwartalne wyniki Inpro

	III kwartał 2016	III kwartał 2015	zmiana	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	38.0	54.1	-29.6%	118.9	134.0	-11.3%
Wynik brutto na sprzedaży	12.8	16.5	-22.3%	33.2	37.2	-10.8%
EBIT	6.4	10.8	-41.2%	15.7	20.8	-24.7%
Zysk netto	4.3	8.3	-48.4%	10.7	15.7	-32.3%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	33.7%	30.5%		27.9%	27.8%	
Marża EBIT	16.8%	20.1%		13.2%	15.5%	
Marża netto	11.3%	15.3%		9.0%	11.8%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Instal Kraków

Skonsolidowane wyniki kwartalne

Skonsolidowane kwartalne wyniki Instal Kraków

	III kwartał 2016	III kwartał 2015	zmiana	I-III kw. 2016	I-III kw. 2015	zmiana
Przychody	90.6	138.7	-34.7%	241.2	369.3	-34.7%
Wynik brutto na sprzedaży	9.9	11.8	-16.0%	29.7	28.3	5.1%
EBITDA	3.7	5.9	-37.8%	13.2	11.3	
EBIT	3.0	5.1	-42.2%	11.1	9.0	23.9%
Zysk netto	5.2	3.7	40.4%	9.1	6.1	50.4%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	10.9%	8.5%		12.3%	7.7%	
Marża EBIT	3.3%	3.7%		4.6%	2.4%	
Marża netto	5.7%	2.6%		3.8%	1.6%	

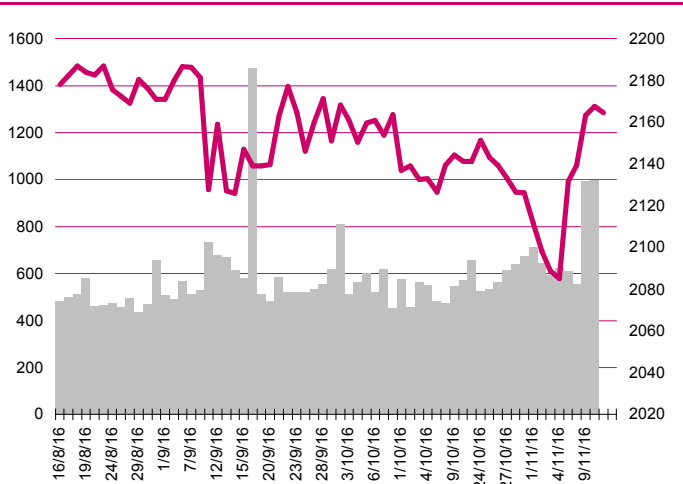
Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Marvipol

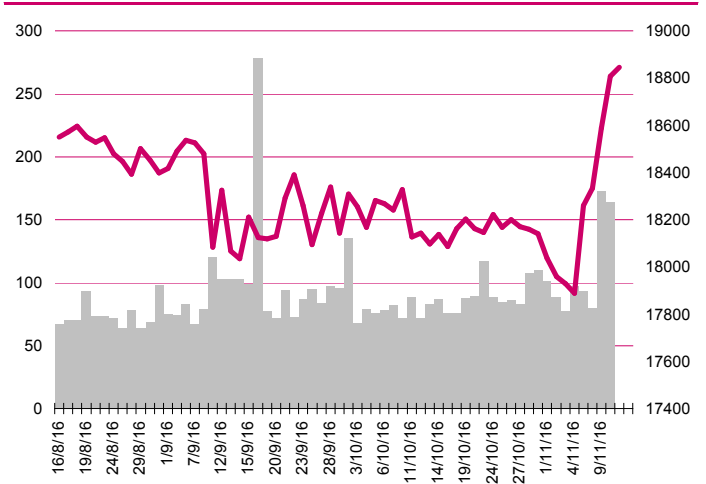
Nowy grunt na Woli

Przedwstępnej umowy sprzedaży dotycząca nabycia przez spółkę zależną prawa użytkownika wieczystego nieruchomości gruntowej o powierzchni 0.6 ha, usytuowanej w Warszawie, w dzielnicy Wola za łączną kwotą 14.35 mln EUR netto. Zawarcie warunkowej umowy sprzedaży ma nastąpić w terminie do dn. 20 lutego 2017 roku. Umowa zawiera postanowienie uprawniające do jednostronnego odstąpienia od Umowy przez kupującego w terminie do dn. 10 lutego 2017 roku.

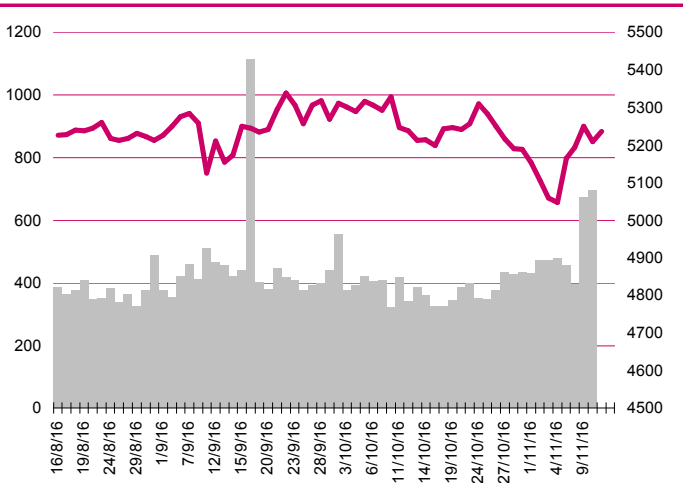
S&P500



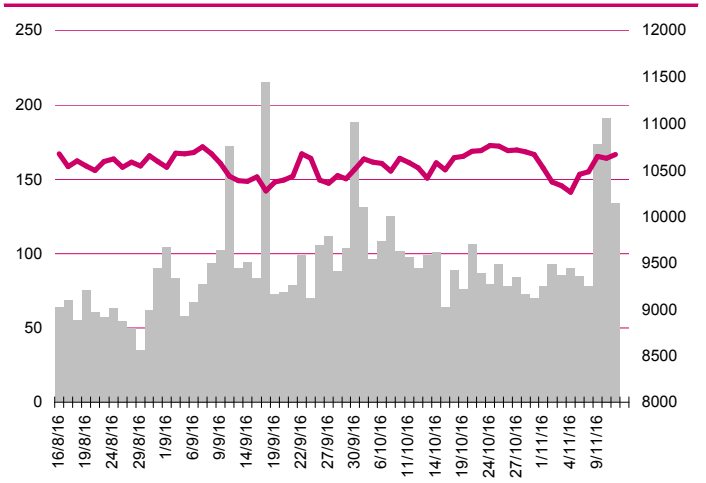
DOW JONES



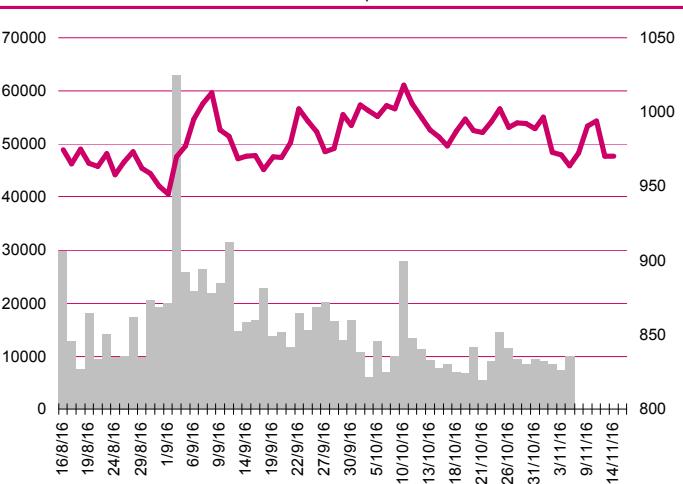
NASDAQ



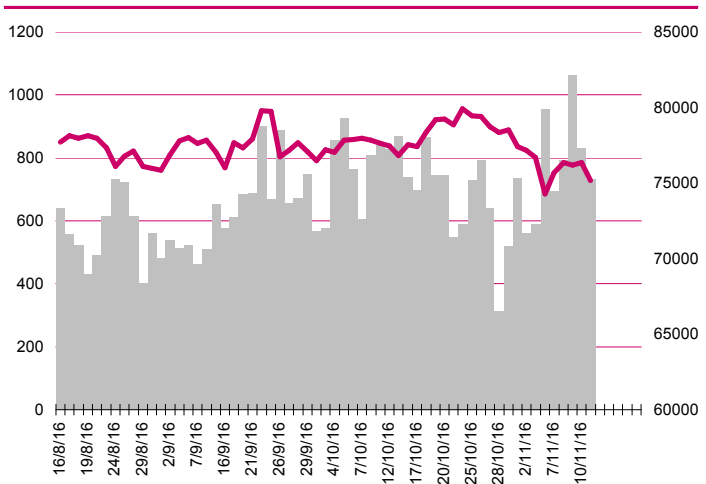
DAX



RTSIŞ



XU100



Kalendarium

	Poniedziałek 7 listopada '16	Wtorek 8 listopada '16	Środa 9 listopada '16	Czwartek 10 listopada '16	Piątek 11 listopada '16
Dane makro	Zamówienia w przemyśle (GER), Index Sentix (EU), Sprzedaż detaliczna (EU)	Produkcja przemysłowa (GER), (UK), Tygodniowa zmiana zapasów paliw wg API (US)	Inflacja CPI (CN), Wnioski o kredyt hipoteczny (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)	Zamówienia na sprzęt, maszyny i urządzenia (JP), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	Inflacja CPI (GER), Indeks Uniwersytetu Michigan (US)
Wyniki spółek	AMREST, APLISENS, DEBICA, ELZAB, MCI, PKOBP, ZUE	ASBIS, BEST, ELKOP, GOBARTO, JHMDEV, MONNARI, PCCROKITA, PEMUG, PEP, PGE, POZBUD	ABCDATA, ALIOR, AWBUD, BLOOBER, CDPROJEKT, CYFRPLSAT, ENERGOINS, ESSYSTEM, GRUPAAZOTY, HUTMEN, INTROL, JSW, KGHM, LIBET, LOKUM, OPONEO, OTMOCHOW, PAGED, PFLEIDER, PGNIG, QUMAK, REDAN, RELPOL, SELVITA, TAURON, VANTAGE, WIRTUALNA	AGORA, ALCHEMIA, ALTUSTFI, AMBRA, APATOR, ATM, BOGDANKA, BORYSZEW, BRIJU, CCC, DEKPOL, ELEMENTAL, ENEA, EUROCASH, FERRO, GINOROSI, HYDROTOR, IMPEXMET, KOGENERA, MAGELLAN, NOVITA, PEKAO, PKPCARGO, PZU, SONEL, STALEXP, TARCZYNSKI, TORPOL, UNIBEP, VISTULA, WAWEL, WILBO, WITTCHEN	
Dzień dywidendy			ŻYWIEC		
Inne					

	Poniedziałek 14 listopada '16	Wtorek 15 listopada '16	Środa 16 listopada '16	Czwartek 17 listopada '16	Piątek 18 listopada '16
Dane makro	Produkt Krajowy Brutto (JP), Produkcja przemysłowa (JP)(CN)(EU), Inflacja CPI (PL)	Produkt Krajowy Brutto (GER)(PL)(UE), Inflacja CPI (UK), Indeks instytutu ZEW (GER), Sprzedaż detaliczna (US), Indeks NY Empire State (US)	Produkcja przemysłowa (US), Wykorzystanie mocy produkcyjnych (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)	Sprzedaż detaliczna (UK), Inflacja konsumencka (UE), Inflacja CPI (US), Pozwolenia na budowę domów (US), Rozpoczęte budowy domów (US), Indeks Fed z Filadelfii (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	Bilans płatniczy (UE), Przeciętne zatrudnienie i wynagrodzenie (PL)
Wyniki spółek	ACTION, AMICA, CDRL, COMARCH, CPGROUP, DECORA, ENERGA, EUCO, FAMUR, FORTE, GETINOBLE, HANDLOWY, JWCONSTR, LCCORP, LENTEX, MARVIPOL, MEDICALG, MFO, MOSTALZAB, OEX, PHN, POLWAX, PRAGMAINK, RAINBOW, TFONE, TRAKCJA, VOTUM, WOJAS, ZEPAK	MABION, RONSON	PCM, PKPCARGO	ASSECPOL, IMCOMPANY, ROBYG	NEWAG

Dzień dywidendy

Millennium Dom Maklerski S.A.

ul. Żaryna 2A, 02-593 Warszawa

Inne
Telefon: (022) 598 26 00

Aktualne wskaźniki

	Potencjał				M. cap (PLNm)	Zmiana ceny		P/E			EV/EBITDA lub P/BV-banki, deweloperzy			ROE *3	DY % 2015*2
	Rekomendacja	Cena	Wycena	+/-		1 M	1 Y	2015	2016p	2017p	2015	2016p	2017p		
Banki															
Alior	kupuj	44.52	69.2	55%	5 754.6	-5%	-28%	18.1	15.8	15.0	1.6	1.6	1.4	6.6%	-
Bank Handlowy	akumuluj	73.1	81.5	12%	9 546.0	-4%	8%	15.5	14.3	15.5	1.4	1.4	1.4	8.7%	6.4%
ING BSK	neutralnie	148.2	117.4	-21%	19 274.3	2%	28%	17.1	19.1	21.5	1.8	1.7	1.7	11.4%	2.9%
mBank	akumuluj	350.0	312.8	-11%	14 783.6	2%	6%	11.5	12.3	13.6	1.2	1.2	1.1	10.9%	0.0%
Getin Noble	*	1.26	*	*	3 339.2	0%	-42%	-	72.4	103.4	0.7	0.7	0.7	-3.3%	0.0%
Pekao	neutralnie	121.6	139.1	14%	31 903.2	1%	-9%	14.6	15.2	15.3	1.4	1.3	1.3	10.1%	7.2%
BZ WBK	akumuluj	304.0	275.5	-9%	30 167.3	-4%	19%	13.0	16.9	16.7	1.6	1.6	1.6	10.6%	4.3%
PKO BP	neutralnie	26.80	25.0	-7%	33 500.0	6%	1%	13.1	10.9	12.6	1.1	1.1	1.0	9.2%	-
Ubezpieczenia															
PZU	akumuluj	28.0	36.3	30%	24 178.6	13%	-21%	9.3	11.3	10.5	1.9	1.9	1.9	13.3%	-
Deweloperzy															
Echo	akumuluj	5.09	3.9	-23%	2 100.6	7%	80%	4.1	11.0	10.9	0.57	0.61	0.63	26.5%	28.1%
GTC	neutralnie	8.14	7.1	-13%	3 746.2	0%	18%	18.7	11.7	8.5	1.34	1.27	1.09	12.7%	0.0%
Dom Development	neutralnie	58.97	53.2	-10%	1 461.4	-2%	21%	18.1	15.2	14.3	1.65	1.68	1.70	11.7%	5.5%
Robyg	akumuluj	3.01	3.3	11%	791.9	1%	30%	9.9	10.0	10.2	1.55	1.51	1.49	20.5%	6.6%
Branża spożywcza															
Otmuchów	neutralnie	3.23	5.9	83%	41.2	-7%	-50%	4.4	11.2	9.5	3.4	4.0	3.8	-26.6%	-
Ambra	kupuj	7.95	9.0	13%	200.4	5%	7%	12.2	11.9	11.7	6.4	6.2	6.1	0.2%	-
Tarczynski	kupuj	12.80	15.1	18%	145.2	-3%	-6%	7.4	8.9	9.1	5.1	5.6	5.3	12.0%	5.1%
Gobarto	redukuj	6.67	4.3	-35%	185.4	13%	13%	24.4	19.1	15.6	7.7	6.9	6.3	4.4%	-
Handel															
CCC	akumuluj	192.6	172.1	-11%	7 395.8	5%	31%	39.4	27.0	22.5	25.2	19.6	15.9	25.2%	1.2%
LPP	neutralnie	5 447	5 430	0%	9 995.6	5%	-20%	28.4	25.6	20.6	14.6	13.4	11.2	15.1%	0.6%
Vistula	kupuj	3.47	3.9	14%	614.8	4%	17%	21.8	17.3	14.6	12.0	10.5	9.2	6.6%	-
IT, dystrybutorzy IT															
AB	kupuj	33.60	36.5	9%	543.9	7%	3%	8.6	8.2	7.8	8.3	7.9	7.4	0.2%	2.1%
ABC Data	neutralnie	2.12	2.6	24%	265.6	-3%	-29%	5.7	7.5	8.5	6.9	9.4	10.3	10.5%	18.4%
Action	*	5.02	*	*	85.1	-18%	-77%	2.2	1.9	1.7	3.2	2.8	2.4	2.1%	19.9%

Źródło: Bloomberg, Millennium DM; p-prognozy skonsolidowane Millennium DM, *-wycena w trakcie aktualizacji, ** -na podstawie ogłoszonej decyzji WZA lub propozycji Zarządu dot. podziału zysku za rok 2015 do ceny obecnej, *3 -iloraz zysku netto za cztery ostatnie kwartały i średniego poziomu kapitałów własnych z pięciu ostatnich kwartałów

Departament Analiz

Marcin Materna, CFA
Doradca inwestycyjny
+48 22 598 26 82
marcin.materna@millenniumdm.pl

Marcin Palenik, CFA
+48 22 598 26 71
marcin.palenik@millenniumdm.pl

Maciej Krefta
+48 22 598 26 88
maciej.krefta@millenniumdm.pl

Sebastian Siemiątkowski
+48 22 598 26 05
sebastian.siemiatkowski@millenniumdm.pl

Artur Topczewski
+48 22 598 26 59
artur.topczewski@millenniumdm.pl

Dyrektor
banki i ubezpieczenia

Analityk
branża spożywcza,
handel

Analityk
deweloperzy, górnictwo,
budownictwo

Analityk
fundusze inwestycyjne

Analityk
fundusze inwestycyjne

Sprzedaż

Radosław Zawadzki
+48 22 598 26 34
radoslaw.zawadzki@millenniumdm.pl

Arkadiusz Szumilak
+48 22 598 26 75
arkadiusz.szumilak@millenniumdm.pl

Jarosław Oldakowski
+48 22 598 26 11
jaroslaw.oldakowski@millenniumdm.pl

Leszek Iwaniec
+48 22 598 26 90
leszek.iwaniec@millenniumdm.pl

Marek Pszczółkowski
+48 22 598 26 60
marek.pszczolkowski@millenniumdm.pl

Marcin Czerwonka
+48 22 598 26 70
marcin.czerwonka@millenniumdm.pl

Dyrektor

Millennium Dom Maklerski S.A.
Ul. Żaryna 2A, Millennium Park IIIp
02-593 Warszawa Polska

Fax: +48 22 898 32 02 Tel. +48 22 598 26 00

Millennium Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla spółek: Ciech, Wielton, Selena FM, Skyline, Eurotel, Dekpol, GKS Katowice, Lokum Deweloper, Zamet Industry, od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Millennium Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Ciech, Wielton, Selena FM, Skyline, KGHM, PZU, GKS Katowice, Eurotel, Dekpol, Lokum Deweloper, Zamet Industry. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełnił funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółek: Lokum Deweloper S.A., od której otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Spółki będące przedmiotem raportu mogą być klientami Grupy Kapitałowej Millennium Banku S.A., głównego akcjonariusza Millennium Domu Maklerskiego S.A. Pomędzy Millennium Dom Maklerski S.A., a spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, o których mowa w Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie Informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych lub ich emitentów, które byłyby znane sporządzającemu niniejszą rekomendację inwestycyjną.

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być ona także dystrybuowana za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejsza publikacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania publikacji były informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne. Kwantowania zawarte w niniejszym dokumencie mają charakter informacyjny, nie są ofertami kupna lub sprzedaży wymienionych instrumentów ani propozycjami dokonania transakcji czy inwestycji. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym opracowaniu.