

# Raport dzienny

19 października 2018

## Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 188	↓ -0.52%	-3.1%	-11.3%	450/120
WIG30	2 486	↓ -0.67%	-3.0%	-12.4%	560/149
mWIG40	3 981	↓ -0.93%	-1.1%	-17.4%	168/45
sWIG80	11 234	↑ 0.09%	-3.1%	-22.1%	24/6
WIG	56 561	↓ -0.56%	-2.7%	-11.3%	671/178
WIGBANKI	7 437	↑ 0.03%	-3.7%	-2.6%	172/45

## Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	25 379	↓ -1.27%	-3.89%	1.26%	9.57%
S&P500	2 769	↓ -1.44%	-4.79%	-1.27%	8.07%
NASDAQ	7 485	↓ -2.06%	-5.85%	-4.35%	13.32%
DAX	11 589	↓ -1.07%	-5.15%	-8.65%	-10.78%
RTSI\$	1 140	↓ -1.95%	0.54%	1.40%	0.13%
XU100	97 454	↓ -1.55%	0.88%	4.79%	-10.13%

## Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	6 157.0	↓ -1.00%	1.2%	0.1%	-11.9%
Ropa (USD/bbl)	79.6	↑ 0.35%	0.8%	9.4%	43.6%
Węgiel koks.(CNY/t)	1 373.0	↓ -1.33%	5.5%	19.8%	
Złoto (USD/OZ)	1 228.5	↑ 0.05%	2.0%	1.0%	-4.6%

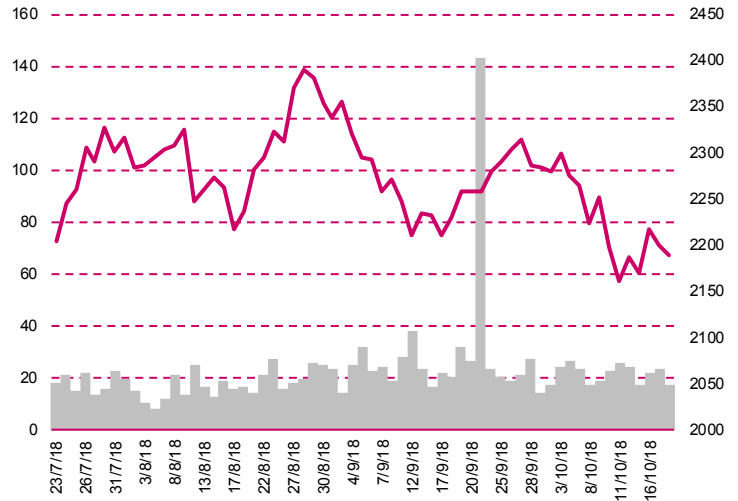
## Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3.7529	↑ 0.03%	2.3%	0.3%	4.9%
EUR/PLN	4.3013	↓ -0.06%	0.3%	-0.9%	1.5%
EUR/USD	1.1461	↓ -0.10%	-1.9%	-1.3%	-3.2%
USD/HUF	282.14	↑ 0.02%	2.0%	0.2%	8.5%

## Informacje ze spółek

**Esotiq&Henderson** Przychody we wrześniu 2018 r.  
**Qumak** Usunięcie z indeksów giełdowych  
**Larq, Nextbike, Brand 24** Prognozy na '18r. dla spółek z portfela  
**Benefit Systems** Uzgodnienie planu połączenia Benefit Systems i Fit Invest  
**Bank Millennium** Podwyższenie ratingów przez agencję ratingową Moody's  
**Tauron, KGHM** Plan współpracy przy budowie infrastruktury ładowania aut  
**CD Projekt** Dobra ocena nowej gry na Metacritic  
**Creepy Jar** Sprzedaż gry "Green Hell"  
**PKN Orlen** W planach budowa instalacji glikolu propylenowego  
**PKN Orlen** Możliwa emisja 500 mln EUR euro obligacji  
**Decora** Podsumowanie wezwania na akcje spółki  
**CD Projekt** Michał Nowakowski nie planuje sprzedaży kolejnych pakietów akcji  
**PGS Software** Rekomendacja wypłaty zaliczki na poczet dywidendy za 2018 r.  
**Ferrum** Cena w wezwaniu poniżej wartości godziwej  
**Famur** Najkorzystniejsza oferta w przetargu ogłoszonym przez PGG  
**iFun4All** Bardzo dobre przyjęcie gry „Halls of Horror”

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	1.62%	1.33%	1.57%	2.51%	3.20%
Węgry	-0.03%	0.27%	1.01%	3.22%	3.79%
Niemcy	-0.71%	-0.68%	-0.62%	-0.18%	0.42%
USA	2.30%	2.66%	2.87%	3.03%	3.18%

## Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty(PLN/USD)
PKO BP	40.28	↑ 0.55%	-4.3%	9.3%	41/11
PKN Orlen	94.00	↓ -1.20%	-4.6%	6.5%	29/7
PZU	39.55	↓ -0.83%	-0.2%	6.2%	27/7
Pekao	103.90	↑ 0.87%	-5.8%	6.2%	27/7

## Wygrani/Przegran

		1D		1D
Cyfrowy Polsat	23.02	↑ 2.77%	CD Projekt	155.00 ↓ -5.78%
PGE	10.16	↑ 2.73%	CCC	204.60 ↓ -4.39%

## Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie	
ELBUDOWA	Dzień wypłaty dywidendy 5.25 PLN na akcję	
IPOPEMA	NWZA	

## Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
14:30	Sprzedaż detaliczna (r/r)	PL	7.6% 9.0%
16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	US	5.30 mln 5.34 mln

## Informacje ze spółek

### Esotiq&Henderson

#### Przychody we wrześniu 2018 r.

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnięte we wrześniu 2018 r. przez Grupę Kapitałową wyniosły około 13 mln zł i były wyższe o około 2% od przychodów osiągniętych we wrześniu 2017 r. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w okresie styczeń - wrzesień 2018 r. wyniosły około 113 mln zł i były wyższe o około 1% wobec analogicznego okresu ubiegłego roku. Przychody Grupy Kapitałowej ze sprzedaży internetowej we wrześniu 2018 r. wyniosły około 0,8 mln zł i były wyższe o około 65% rok do roku. Narastająco, w okresie styczeń - wrzesień 2018 r. skonsolidowane przychody ze sprzedaży internetowej wyniosły około 6,4 mln zł i były wyższe o około 40% niż w analogicznym okresie 2017 r. Szacunkowa marża brutto na sprzedaży Grupy Kapitałowej wyniosła około 59% i była wyższa o około 5 p.p. w porównaniu z marżą zrealizowaną we wrześniu roku poprzedniego. W ujęciu narastającym skonsolidowana marża ze sprzedaży w okresie styczeń - wrzesień 2018 r. wyniosła około 63% i według szacunków była wyższa o około 2 p.p. w porównaniu z marżą osiągniętą w analogicznym okresie roku ubiegłego. Powierzchnia handlowa Grupy Kapitałowej na koniec września 2018 r. wyniosła 17 490 m kw. i była większa o około 4% niż rok wcześniej. Po wydzieleniu w lipcu 2017 r. części odzieżowej do spółki EMG S.A., dane o skonsolidowanej sprzedaży za styczeń - wrzesień 2017 r. zostały doprowadzone do porównywalności (nie zawierają przychodów z marki Femestage) z danymi z 2018 r. Wielkości dotyczące sprzedaży internetowej i marży brutto zostały obliczone w analogiczny sposób do danych o skonsolidowanej sprzedaży.

### Qumak

#### Usunięcie z indeksów giełdowych

Po sesji 18 października 2018 r. zostanie przeprowadzona korekta nadzwyczajna list uczestników indeksów WIG, WIG-Poland oraz WIG-informatyka polegająca na wykreśleniu akcji spółki Qumak z list uczestników tych indeksów. Operacja wykreślenia akcji spółki z portfeli ww. indeksów wynika z ich metodologii, zgodnie z którą w indeksach giełdowych nie mogą uczestniczyć spółki oznaczone w sposób szczególny.

### Larq, Nextbike, Brand 24 Prognozy na '18r. dla spółek z portfela

Grupa Larq sporządziła prognozy dla swoich spółek portfelowych na 2018 rok. Spółka Nextbike Polska, dostawca i operator miejskich systemów rowerowych, zgodnie z prognozą ma obsługiwać na koniec 2018 roku 17,8 tys. sztuk rowerów, co oznacza wzrost r/r o 46%. Przychody tej spółki mają wynieść 70,5 mln zł (+62% r/r), a zysk EBITDA 16,4 mln zł (+8%). Liczba aktywnych klientów firmy Brand 24 - właściciela narzędzia do monitoringu treści w internecie, sprzedawanego w modelu SaaS - na koniec 2018 roku ma wynieść według prognozy 2.935 osób, czyli wzrosnąć r/r o 34%. Larq prognozuje, że przychody tej spółki wzrosną r/r o 42% do 10,8 mln zł, a strata EBITDA wyniesie 0,9 mln zł wobec 0,3 mln zł straty w 2017 roku. Brand 24 i Nextbike Polska to spółki notowane na rynku NewConnect. Larq opublikował także prognozy dla dwóch innych firm - Synergic oraz Youlead. W zakresie spółki Synergic grupa prognozuje, że baza dostępnych do sprzedaży nośników reklamy wzrośnie r/r o 22% do 49,3 tys. m kw., przychody ze sprzedaży wzrosną o 7% do 38 mln zł, a zysk EBITDA pójdzie w górę o 27% do 8,2 mln zł. Liczba aktywnych klientów Youlead w 2018 roku powinna wzrosnąć o 31% r/r do 70 użytkowników. Przychody ze sprzedaży tej spółki w 2018 roku mają być wyższe r/r o 31% i wynieść 1,8 mln zł. Zgodnie z prognozą, strata EBITDA tej spółki w 2018 roku wyniesie 0,4 mln zł wobec zysku w 2017 roku na poziomie 0,1 mln zł. Larq prognozuje ponadto, że "emitent i pozostałe spółki" odnotują w 2018 roku stratę EBITDA na poziomie 4,9 mln zł wobec 8,8 mln zł straty w 2017 roku. (PAP Biznes)

### Benefit Systems

#### Uzgodnienie planu połączenia Benefit Systems i Fit Invest

Benefit Systems informuje o uzgodnieniu w dniu 18 października 2018 r. planu połączenia z Fit Invest sp. z o.o. Połączenie nastąpi poprzez przejęcie Fit Invest przez przeniesienie całego jej majątku na Benefit Systems. Z uwagi na fakt, że Benefit posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Fit Invest, połączenie nastąpi bez przeprowadzenia podwyższenia kapitału zakładowego

**Bank Millennium****Podwyższenie ratingów przez agencję ratingową Moody's**

Zarząd Banku Millennium otrzymał informację od agencji ratingowej Moody's Investors Service ("Moody's") o podwyższeniu ratingów depozytowych Banku do Baa2/Prime-2 z Baa3/Prime-3. Jednocześnie rating baseline credit assessment (BCA) i adjusted BCA zostały podwyższone do ba1 z ba2 oraz długoterminowy rating Counterparty Risk Assessments (CR Assessment) został podwyższony do Baa1(cr) z Baa2(cr) i długoterminowy rating Counterparty Risk Ratings (CRR) do Baa1 z Baa2. W tym samym czasie Moody's potwierdził poziom Prime-2(cr) dla ratingu short-term CR Assessment oraz poziom Prime-2 dla ratingu short-term CRR. Perspektywa długoterminowych ratingów depozytowych pozostaje pozytywna.

**Tauron, KGHM****Plan współpracy przy budowie infrastruktury ładowania aut elektrycznych**

Tauron i KGHM podpisały w czwartek list intencyjny, na podstawie którego rozpoczną współpracę w obszarze budowania infrastruktury ładowania pojazdów elektrycznych, rozwoju usługi carsharingu oraz działań proekologicznych. Podpisane porozumienie zakłada, że w pierwszym etapie spółki uruchomią stacje szybkiego ładowania w "strategicznych" dla obu grup lokalizacjach. Tauron poda, że do grudnia uruchomi system 22 terminali ładowania samochodów elektrycznych. "Ta bazowa infrastruktura będzie służyła m.in. usłudze carsharingu. Już jesienią użytkownicy będą mogli wypożyczyć jeden z 20 samochodów dostępnych we flocie operatora".

**CD Projekt****Dobra ocena nowej gry na Metacritic**

Średnia ocen nowej gry CD Projektu, "Wojna Krwi: Wiedźmińskie Opowieści", na portalu Metacritic wynosi 85 pkt., co daje grze czternaste miejsce na liście najlepiej ocenianych tytułów na komputery PC w 2018 roku. Premiera gry "Wojna Krwi: Wiedźmińskie Opowieści" na komputery PC będzie miała miejsce 23 października, a na konsole PS4 i Xbox One gra wejdzie 4 grudnia. W czwartek zniesiono embargo na publikację recenzji gry w wersji na PC. Do piątkowego poranka Metacritic - portal internetowy agregujący recenzje m.in. gier komputerowych - zebrał 16 opinii o "Wojnie Krwi", wydanych przez portale branżowe, m.in. GameSpot, PC Gamer oraz IGN Spain. 15 recenzji oznaczono w serwisie jako "pozytywne", a jedną jako "mieszaną". Średnia ocen to 85 pkt. na 100 pkt. możliwych do uzyskania.

**Creepy Jar****Sprzedaż gry "Green Hell"**

Gra "Green Hell", której producentem jest Creepy Jar, sprzedała się w ponad 100 tys. egzemplarzy. Creepy Jar podtrzymuje, że w ciągu 12 miesięcy od premiery sprzeda 300 tys. kopii gry. Najwyższą sprzedaż gra notuje w Stanach Zjednoczonych, Chinach (ponad 10% łącznej sprzedaży) oraz w Niemczech. 10 października spółka podawała, że przy sprzedaży na poziomie 93 tys. kopii zwróciły się koszty produkcji i marketingu gry "Green Hell", które wyniosły 3.5 mln PLN. Przedstawiciele spółki poinformowali w czwartek, że w lutym lub marcu przyszłego roku ma odbyć się premiera ostatecznej wersji "Green Hell", po tym jak do rozgrywki zostanie dodany m.in. rozbudowany tryb fabularny. Po premierze cena gry ma wynosić 29.99 USD - obecnie "Green Hell" sprzedawany jest na platformie Steam w tzw. modelu wczesnego dostępu po 19.99 USD. Creepy Jar chce stworzyć wersję gry na konsole (Xbox, PlayStation), ale nie ustalił jeszcze, kiedy mogłoby do tego dojść. W połowie przyszłego roku gra w wersji na komputery PC ma zostać rozszerzona o tryb "współpracy" dla wielu graczy. Dodatek ten, podobnie jak wszystkie inne planowane mniejsze rozszerzenia gry, mają być darmowe.

**PKN Orlen****W planach budowa instalacji glikolu propylenowego**

PKN Orlen planuje budowę instalacji glikolu propylenowego, która umożliwić ma dalsze wykorzystanie produkowanej gliceryny. Nakłady inwestycyjne w tym zakresie szacowane są na ponad 200 mln PLN. Zdolności produkcyjne planowanej instalacji mają wynieść ok. 30 tys. ton rocznie. Oznacza to, że produkcja w trzebińskiej rafinerii będzie mogła pokryć aż 75% zapotrzebowania na ten produkt w Polsce. Orlen Południe stanie się w ten sposób pierwszym producentem glikolu w kraju. PKN Orlen poinformował, że obecnie trwa proces wyboru wykonawcy inwestycji. Spółka posiada już licencję na technologię. Przewidywany harmonogram realizacji inwestycji to lata 2019-2021. W komunikacie podano,

że koncern zainicjował też inwestycję energetyczną w elektrociepłowni Orlen Południe w Trzebini. W wyniku inwestycji możliwe będzie obniżenie zużycia paliwa, redukcja standardów emisyjnych dwutlenku siarki o 45%, dwutlenku azotu o 32% oraz pyłów o 87%. W ramach inwestycji mają powstać między innymi nowe kotły gazowe, które zastąpią istniejący kocioł węglowy.

## PKN Orlen

### Możliwa emisja 500 mln EUR euro obligacji

PKN Orlen może na początku 2019 roku wyjść z emisją euroobligacji o wartości 500 mln EUR. Pozyskane środki posłużyłyby do zrefinansowania euroobligacji zapadających w 2021 roku o takiej samej wartości.

## Decora

### Podsumowanie wezwania na akcje spółki

Decora oraz Włodzimierz Lesiński kupili w ramach wezwania 1 110 257 akcji spółki Decora. Rozliczenie transakcji planowane jest na 19 października. We wrześniu Decora, Włodzimierz Lesiński i Marzena Lesińska wezwali do sprzedaży 4 053 501 akcji Decory, stanowiących 35.86% akcji, oferując po 10 PLN za akcję. W październiku wzywający podnieśli cenę w wezwaniu na akcje spółki do 11.40 PLN za papier. We wrześniu spółka informowała, że po przeprowadzeniu wezwania podejmie działania zmierzające do umorzenia akcji kupionych w wezwaniu.

## CD Projekt

### Michał Nowakowski nie planuje sprzedaży kolejnych pakietów akcji

Michał Nowakowski, członek zarządu CD Projektu poinformował PAP Biznes, że nie planuje sprzedaży kolejnych pakietów akcji spółki. "Moja decyzja o sprzedaży pakietu akcji CD Projekt wynikała tylko i wyłącznie z potrzeby pozyskania funduszy na prywatną inwestycję mojej rodziny. Decyzja ta nie miała nic wspólnego z moją oceną bieżącej sytuacji spółki, jej kursu czy potencjału rozwoju" - napisał Nowakowski w odpowiedzi na pytania PAP Biznes. CD Projekt podał w czwartek w komunikacie, że Nowakowski sprzedał w środę na rynku regulowanym GPW łącznie 63 499 akcji spółki. Średnia cena jednostkowa sprzedawanych akcji wyniosła 165.74 PLN - pierwsze transakcje zawierane były po 168 PLN za akcję, a ostatnie po kursie 162 PLN. Na zamknięciu środowych notowań kurs akcji spółki wyniósł 164.5 PLN.

## PGS Software

### Rekomendacja wypłaty zaliczki na poczet dywidendy za 2018 r.

Zarząd PGS Software zaproponował, by spółka wypłaciła zaliczkę na poczet dywidendy za 2018 rok w wysokości 0.14 PLN na akcję. Zarząd zaproponował, aby dzień prawa do zaliczki ustalono na 11 grudnia, a jej wypłata nastąpiła 20 grudnia 2018 roku. Z zysku za 2017 rok PGS Software wypłaciło łącznie 17.5 mln PLN, czyli 0.62 PLN na akcję, z czego 0.14 PLN spółka wypłaciła w formie zaliczki.

## Ferrum

### Cena w wezwaniu poniżej wartości godziwej

Zarząd Ferrum ocenia, że cena 4.39 PLN za akcję zaproponowana w wezwaniu ogłoszonym przez Fundusz Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw FIZAN nie odpowiada wartości godziwej, ale jest adekwatna do obecnie panujących nastrojów na GPW. W ocenie zarządu, zaproponowana w wezwaniu cena nie oddaje potencjalnej i rzeczywistej wartości spółki, ale jest adekwatna do obecnie panujących nastrojów na GPW i jest wyższa od średnich notowań akcji spółki z ostatnich sześciu miesięcy poprzedzających wezwanie. Jak napisano w komunikacie, zarząd wyraża pozytywne stanowisko wobec ogłoszonego wezwania. Na początku października FIPP FIZAN wezwał do sprzedaży 9 425 151 akcji Ferrum, stanowiących 16.28% kapitału zakładowego spółki, po 4.39 PLN za sztukę.

## Famur

### Najkorzystniejsza oferta w przetargu ogłoszonym przez PGG

Oferta Famuru, warta 59.9 mln PLN netto, została wybrana przez Polską Grupę Górniczą (PGG) w przetargu na "Dostawę nowych przenośników zgrzeblowych ścianowych i podścianowych, kruszarek, urządzeń przekładkowych oraz wyposażenia elektrycznego dla Polskiej Grupy Górniczej S.A. Oddział KWK Ruda", w zakresie zadania nr 1 pn. "Dostawa nowych przenośników zgrzeblowych ścianowych oraz

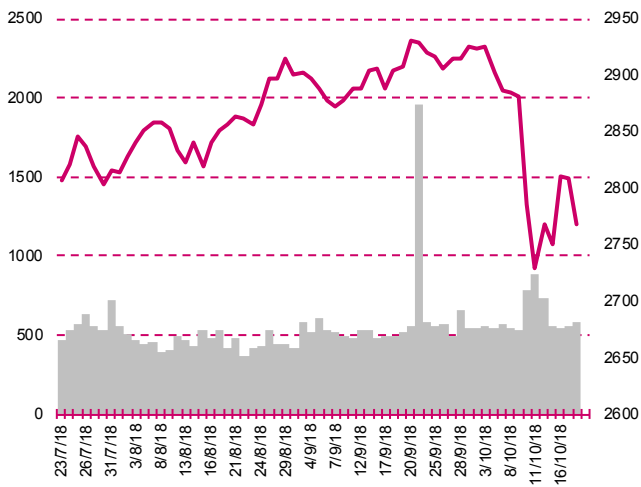
kruszarek ścianowych dla KWK Ruda". Famur powziął ostateczną informację o wyborze przez Polską Grupę Górnictwem S.A oferty emitenta w postępowaniu.

#### iFun4All

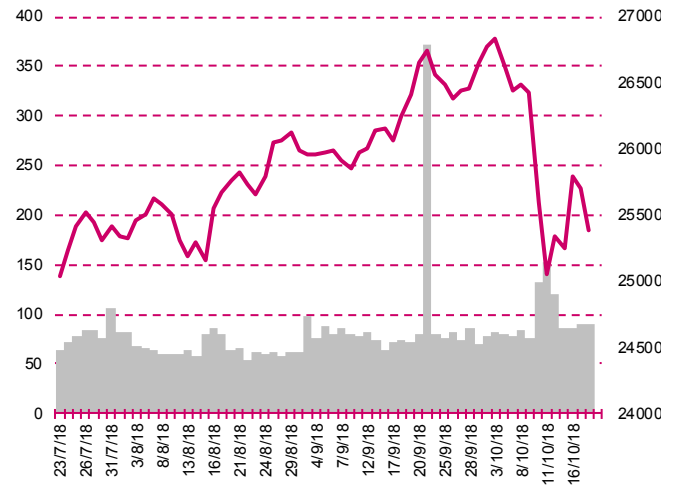
##### **Bardzo dobre przyjęcie gry „Halls of Horror”**

iFun4All ocenia, że premiera najnowszej gry studia "Halls of Horror" jest udana - tytuł utrzymuje się w czołówce platformy Mixer, a spółka zarabia na grze od pierwszej wpłaty, z których znacząca większość trafia do iFun4All. „Halls of Horror”, dedykowana na należącą do Microsoftu platformę Mixer, od dnia premiery znajduje się w TOP3 najpopularniejszych tytułów. Aktualna liczba wyświetleń „streama” z gry to ponad 136 000 i wciąż skokowo rośnie. Premiera gry miała miejsce w minioną niedzielę. Aktualnie „Halls of Horror” utrzymuje się w Top 3 z oglądalnością na poziomie ok. 2 tysięcy. W najlepszym momencie było to 8 tys. użytkowników. Kanał z grą ma 1005 followersów, a ich liczba systematycznie rośnie (pierwszego dnia było zaledwie około 80). Wpływy z tytułu prac na zlecenie Microsoftu będą zasilały kasę spółki jeszcze do początku 2019 r. (aktualizacje Halls of Horror). Dodatkowo widzowie mogą wesprzeć twórców gry poprzez subskrypcję kanału za 5.99 USD lub wpłacać dotacje w dowolnej wysokości i walucie za pośrednictwem PayPal.

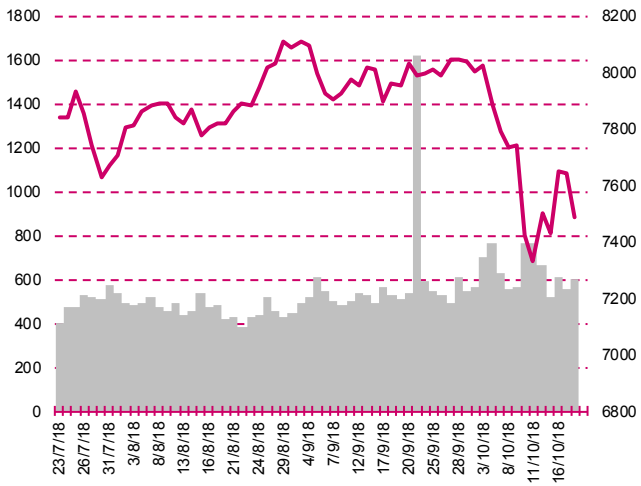
**S&P500**



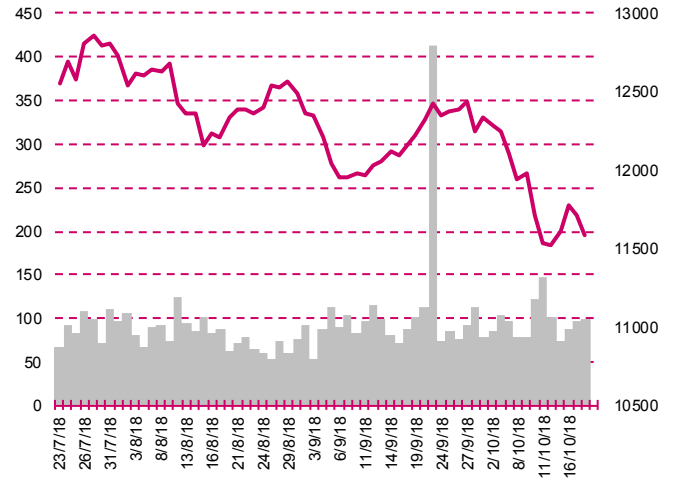
**DOW JONES**



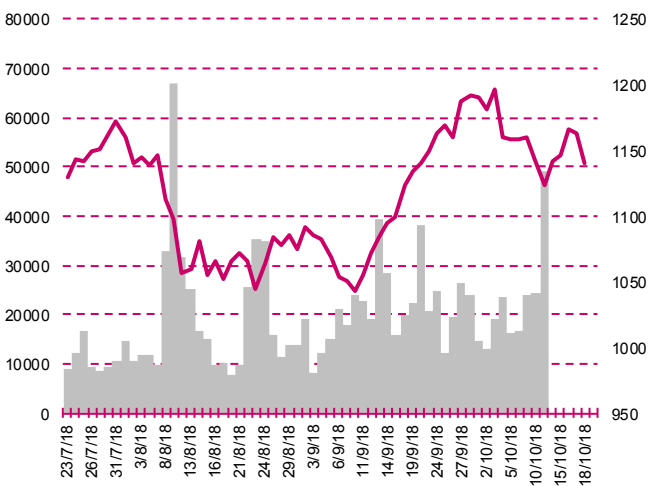
**NASDAQ**



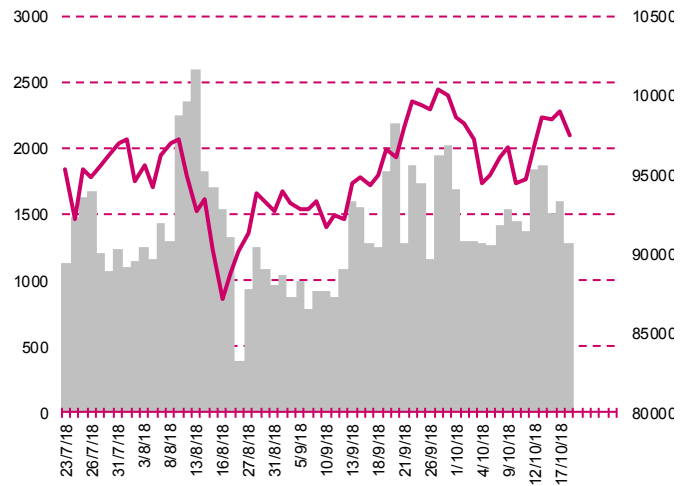
**DAX**



**RTSIS**



**XU100**



## Kalendarium

	Poniedziałek 15 października '18	Wtorek 16 października '18	Środa 17 października '18	Czwartek 18 października '18	Piątek 19 października '18
Dane makro	Produkcja przemysłowa (JP), Inflacja CPI, fin. (PL), Sprzedaż detaliczna (US)	Inflacja CPI (CN), Inflacja PPI (CN), Wynagrodzenie (PL), Indeks instytutu ZEW (GER), Inflacja bez cen żywności i energii (PL), Produkcja przemysłowa (US), Wykorzystanie mocy produkcyjnych (US)	Produkcja przemysłowa (PL), Produkcja budowlano-montażowa (PL), Inflacja HICP (EU), Pozwolenia na budowę domów (US)	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Indeks wskaźników wyprzedzających Conf. Board (US)	Inflacja CPI (PL), PKB (CN), Produkcja przemysłowa (CN), Sprzedaż detaliczna (CN)(PL), Sprzedaż domów na rynku wtórnym (US)
Wyniki spółek				QUERCUS	
Dzień dywidendy					NOVATURAS
Inne					

	Poniedziałek 22 października '18	Wtorek 23 października '18	Środa 24 października '18	Czwartek 25 października '18	Piątek 26 października '18
Dane makro		Inflacja PPI (GER), Stopa bezrobocia (PL)	Indeks PMI dla przemysłu, wst. (JP)(GER)(EU)(US), Indeks PMI dla usług, wst. (GER)(EU)(US), Sprzedaż nowych domów (US)	Indeks instytutu Ifo (GER), Zamówienia na dobra bez środków trans., wst. (US), Zamówienia na dobra trwałego użytku, wst. (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	PKB (annualizowany), wst. (US), PCE core, wst. (US), Indeks Uniwersytetu Michigan, fin. (US)
Wyniki spółek			KETY, ZYWIEC, ASSECOSEE, ORANGEPL	PKNORLEN, MILLENNIUM, CAPITAL, ASSECOBS, NETIA, MOBRUK, IDEABANK	DOMDEV, INTERSPPL, ROPCZYCE, ORBIS, WAWEL, MENNICA, INTERFERI
Dzień dywidendy			AMBRA	SKARBIEC	
Inne					



## Departament Analiz

### Marcin Materna, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 82  
marcin.materna@millenniumdm.pl

### Dyrektor

banki, ubezpieczenia

### Marcin Palenik, CFA

+48 22 598 26 71  
marcin.palenik@millenniumdm.pl

### Analityk

branża spożywcza,  
handel

### Sebastian Siemiątkowski

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

### Analityk

fundusze inwestycyjne

### Artur Topczewski

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 59  
artur.topczewski@millenniumdm.pl

### Analityk

fundusze inwestycyjne

### Adam Zajler

+48 22 598 26 88  
adam.zajler@millenniumdm.pl

### Analityk

akcje

## Departament Sprzedaży

### Radosław Zawadzki

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

### Dyrektor

### Arkadiusz Szumilak, CFA

+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

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

### Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, w wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany 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 raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nie trafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane w prawym dolnym rogu pierwszej strony niniejszego raportu sporządziły analizę, informacja o stanowiskach osób sporządzających jest zawarta w górnej części ostatniej strony niniejszej publikacji. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany 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. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

### Powiązania Millennium Dom Maklerski S.A. ze spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu

Jest możliwe, że Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz spółek i innych podmiotów wymienionych w niniejszym raporcie. Millennium Dom Maklerski S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem raportu oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem raportu (o ile występuje) znajdują się poniżej.

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 spółki: Lokum Deweloper S.A., od której otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy mogli zawierać umowy ze spółkami Getin Noble Bank oraz Getin Holding w zakresie bankowości inwestycyjnej.

Spółki będące przedmiotem raportu mogą być klientami Grupy Kapitałowej Millennium Banku S.A., głównego akcjonariusza Millennium Dom Maklerskiego S.A. Pomiędzy Millennium Dom Maklerski S.A., a spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, o których mowa w Rozporządzeniu delegowanym komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport.

### Rozwiązania organizacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów:

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Millennium Domu Maklerskim S.A. zostały zawarte w Polityce zarządzania konfliktami interesów w Millennium Domu Maklerskim S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Spółki Akcyjnej Millennium Dom Maklerski, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Domu Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Dom Maklerski (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Domu Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, a rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiąganych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową w Millennium Domu Maklerskim S.A.