

# Raport dzienny

8 lipca 2014

## Główne indeksy

| Indeks   |        | Zmiana<br>1D | Zmiana<br>1M | Zmiana 1Y | obroty<br>PLN/USDm |
|----------|--------|--------------|--------------|-----------|--------------------|
| WIG20    | 2 379  | ↑ 0.67%      | -4.8%        | 7.0%      | 440/144            |
| WIG30    | 2 542  | ↑ 0.66%      | -4.7%        | 8.8%      | 459/150            |
| mWIG40   | 3 366  | ↑ 0.60%      | -4.7%        | 21.1%     | 70/23              |
| MIS80    | 12 403 | ↓ -0.47%     | -6.3%        | 5.9%      | 17/5               |
| WIG      | 51 286 | ↑ 0.57%      | -3.7%        | 15.2%     | 545/179            |
| WIGBANKI | 8 183  | ↑ 1.35%      | -4.8%        | 28.1%     | 174/57             |

## Główne indeksy światowe

|           |        | 1D       | 1M     | 3M     | 1Y     |
|-----------|--------|----------|--------|--------|--------|
| Dow Jones | 17 024 | ↓ -0.26% | 0.59%  | 4.72%  | 11.82% |
| S&P500    | 1 978  | ↓ -0.39% | 1.45%  | 6.79%  | 20.55% |
| NASDAQ    | 4 452  | ↓ -0.77% | 3.01%  | 8.23%  | 27.74% |
| DAX       | 9 906  | ↓ -1.03% | -0.81% | 4.38%  | 24.31% |
| RTSI\$    | 1 385  | ↑ 1.82%  | 1.92%  | 15.85% | 8.45%  |
| XU100     | 78 951 | ↑ 1.83%  | -1.80% | 6.77%  | 10.14% |

## Surowce

|                   |         | 1D       | 1M   | 3M   | 1Y   |
|-------------------|---------|----------|------|------|------|
| Miedź (USD/t)     | 7 115.5 | ↓ -0.50% | 6.9% | 7.5% | 4.0% |
| Ropa (USD/bbl)    | 110.0   | ↓ -0.24% | 2.0% | 2.7% | 9.1% |
| Aluminium (USD/t) | 1 926.5 | ↑ 0.05%  | 4.8% | 5.2% | 7.8% |
| Złoto (USD/OZ)    | 1 317.7 | ↑ 0.11%  | 5.3% | 0.6% | 6.5% |

## Waluty

|         |        | 1D       | 1M   | 3M    | 1Y    |
|---------|--------|----------|------|-------|-------|
| USD/PLN | 3.0465 | ↓ 0.00%  | 0.8% | 0.9%  | -9.2% |
| EUR/PLN | 4.1445 | ↓ -0.01% | 0.9% | -0.5% | -4.0% |
| EUR/USD | 1.3604 | ↓ -0.01% | 0.1% | -1.4% | 5.7%  |
| USD/HUF | 228.38 | ↓ -0.12% | 2.6% | 2.1%  | -0.1% |

## Informacje ze spółek

**PGE** Obniżenie EBIT o 114 mln PLN

**PGE** Wybór doradcy technicznego przez PGE EJ

**Ciech** Rezygnacja członka zarządu

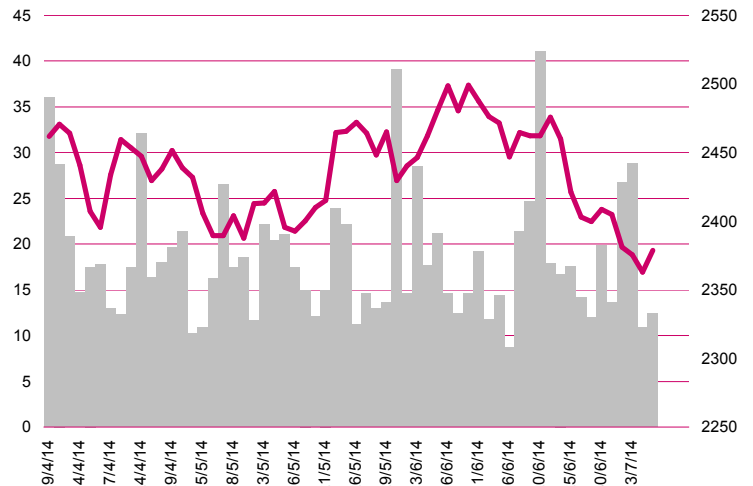
**Polnord** Przedwstępny wykup części obligacji

**ZUE** Umowa w konsorcjum na Słowacji

**Echo Investment** Skrócenie okresu przyjmowania zapisów na obligacje serii B

**Lentex** Spółka nabyła w wezwaniu 739652 akcji Novity

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

|        | 3M     | 1Y    | 2Y    | 5Y    | 10Y   |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Polska | 2.58%  | 2.37% | 2.50% | 2.98% | 3.42% |
| Węgry  | 2.18%  | 2.19% | 2.48% | 3.36% | 4.37% |
| Niemcy | -0.04% | 0.01% | 0.02% | 0.35% | 1.27% |
| USA    | 0.01%  | 0.12% | 0.51% | 1.73% | 2.61% |

## Najbardziej aktywne akcje

|        |        | 1D       | 1M    | % obrotów | obroty (PLN/USD) |
|--------|--------|----------|-------|-----------|------------------|
| PGE    | 20.67  | ↑ 1.92%  | -0.8% | 13.7%     | 60/19            |
| PKO BP | 38.59  | ↑ 2.58%  | -5.4% | 12.4%     | 54/17            |
| KGHM   | 124.00 | ↓ -0.96% | 4.7%  | 3.3%      | 14/4             |
| PZU    | 429.50 | ↓ -0.24% | -7.0% | 2.6%      | 11/3             |

## Wygrani/Przegrani

|           |       | 1D      |          |       | 1D       |
|-----------|-------|---------|----------|-------|----------|
| PKO BP    | 38.59 | ↑ 2.58% | JSW      | 42.50 | ↓ -4.71% |
| PKN Orlen | 41.00 | ↑ 1.99% | Eurocash | 39.10 | ↓ -1.54% |

## Wydarzenia w spółkach

| Spółka    | Wydarzenie                                         |
|-----------|----------------------------------------------------|
| Torpol    | Debiut spółki na GPW                               |
| Amica     | Dzień wypłaty 3,5 zł dywidendy na akcję            |
| Apator    | Dzień ustalenia prawa do 0,3 zł dywidendy na akcję |
| KGHM      | Dzień dywidendy (5 zł na akcję)                    |
| PKN Orlen | Dzień wypłaty 1,44 zł dywidendy na akcję           |

## Prognozy makro

| Godz. | Wydarzenie                  |    | Będzie | Ostatnio  |
|-------|-----------------------------|----|--------|-----------|
| 10:30 | Produkcja przemysłowa (r/r) | UK | 3.10%  | 3.00%     |
| 21:00 | Kredyt konsumencki (USD)    | US | 20 mld | 26.85 mld |
| 22:30 | Zmiana zapasów ropy wg API  | EU | -      | -0.9 mln  |

## Informacje ze spółek

### PGE

#### Obniżenie EBIT o 114 mln PLN

Spółka podała, że obniży w I poł. roku EBIT segmentu energetyka konwencjonalna o ok. 114 mln PLN w wyniku decyzji Sąd Apelacyjny dotyczącej KDTów. Sąd Apelacyjny oddalił apelację prezesa URE w sprawie ustalenia wysokości korekty rocznej kosztów osieroconych (tzw. rekompensat KDT) za rok 2010 dla PGE GiEK. Wartość przedmiotu sporu, stanowiąca różnicę pomiędzy wartością korekty rocznej wyliczoną przez spółkę z Grupy Kapitałowej PGE a wartością korekty wyznaczoną w decyzji przez Prezesa URE w sprawie PGE GiEK S.A. wyniosła ok. 393.5 mln PLN.

### PGE

#### Wybór doradcy technicznego przez PGE EJ

Spółka PGE EJ 1 uznała ofertę brytyjskiej AMEC Nuclear UK za najkorzystniejszą w postępowaniu na "Świadczenie przez Doradcę Technicznego usług doradztwa technicznego w procesie inwestycyjnym związanym z budową przez PGE EJ 1 sp. z o.o. pierwszej polskiej elektrowni jądrowej o mocy ok. 3000 MW". Kryteriami wyboru oferty były metodologia (max 70 pkt), cena (max 20 pkt) i warunki handlowe (max 10 pkt).

### Ciech

#### Rezygnacja członka zarządu

Andrzej Kopeć, członek Zarządu złożył rezygnację z zasiadania w Zarządzie Spółki z dniem 7 lipca 2014 roku. Pan Andrzej Kopeć nie podał przyczyn rezygnacji.

### Polnord

#### Przedwstępny wykup części obligacji

Spółka zdecydowała o przeprowadzeniu przedterminowego częściowego wykupu obligacji o łącznej wartości nominalnej 27.75 mln PLN, wyemitowanych w dniu 26 września 2012 roku z terminem wykupu przypadającym na 28 września 2015 roku. Wykup obligacji związany jest z finalizacją przedwstępnej umowy sprzedaży dwóch działek w Wilanowie (z dn. 22.10.2013). Data przedterminowego wykupu obligacji została ustalona na dzień 21 lipca 2014 roku.

### ZUE

#### Umowa w konsorcjum na Słowacji

Spółka poinformowała o podpisaniu w dniu 4 lipca br. przez konsorcjum w składzie DÚHA a.s. (lider konsorcjum) oraz ZUE S.A. (partner konsorcjum) umowy z Miastem Koszyce ("Zamawiający"), której przedmiotem jest kompleksowe wykonanie prac budowlanych w ramach zadania pn.: "Budowa IKD Koszyce, Plac Maratónu Mieru - plac stacyjny" w mieście Koszyce, na Słowacji. Wartość umowy wynosi 33.3 mln EUR (137 mln PLN) netto, z czego spółce jako partnerowi Konsorcjum przypada udział na poziomie min. 30%, co odpowiada kwocie ok. 41.4 mln PLN netto. Termin realizacji upływa z dniem 31 lipca 2015 roku. Spółka informowała o złożeniu najkorzystniejszej umowy w kwietniu br.

### Echo Investment

#### Skrócenie okresu przyjmowania zapisów na obligacje serii B

Spółka poinformowała o przekroczeniu maksymalnej liczby zapisów na obligacje oferowane w ramach serii B (o łącznej wartości nominalnej 25 mln PLN) w dniu 3 lipca, w związku z czym zdecydowano o przesunięciu terminu przyjmowania zapisów na dzień 4 lipca br. Obligacje oprocentowane są według stopy WIBOR6M plus marża 2.85pp, a zapisy pierwotnie miały być przyjmowane w dniach 2-11 lipca br.

### Lentex

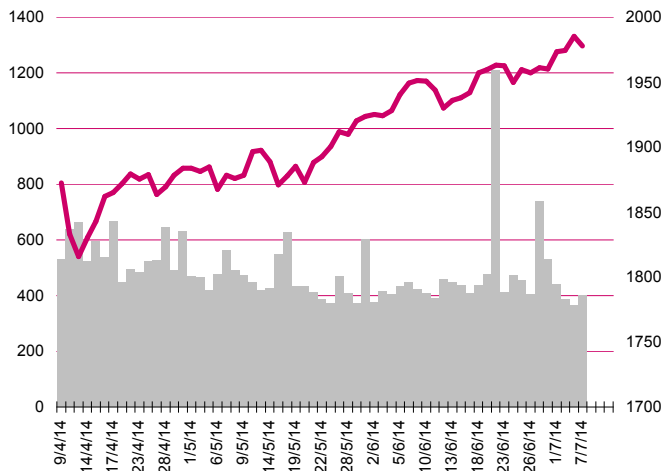
#### Spółka nabyła w wezwaniu 739652 akcji Novity

Lentex kupił w wyniku ogłoszonego wezwania 739652 akcje Novity. Pod koniec kwietnia Lentex wezwał do sprzedaży 825001 akcji Novity, stanowiących 33% kapitału zakładowego i łącznej liczby głosów na WZ spółki, po 35 zł za akcję. Przed ogłoszeniem wezwania Lentex posiadał 824999 akcji Novity, co stanowiło 33% kapitału zakładowego spółki.

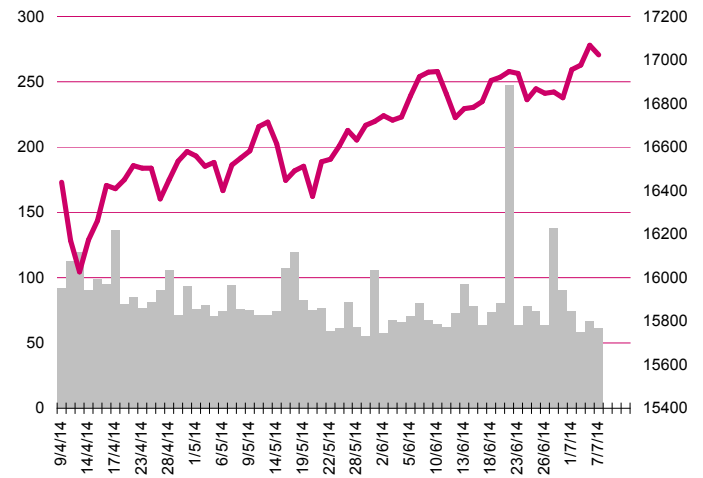
## Pakiety

|                     |                                                                                                                                                                                                                                                          |
|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Mirbud</b>       | Pioneer Pekao Investment Management S.A. poinformował o spadku zaangażowania w kapitale i ogólnej liczbie głosów do 9.24% z 10.17%, co wynika z podwyższenia kapitału zakładowego spółki. Stan posiadania PPIM nie zmienił się i wynosi 7 625 409 akcji. |
| <b>Energoinstal</b> | Amplico OFE zmniejszył zaangażowanie w wyniku zawarcia transakcji sprzedaży akcji spółki w dniu 30 czerwca br. do 3.86% z 5.0% udziału w kapitale i ogólnej liczbie głosów                                                                               |

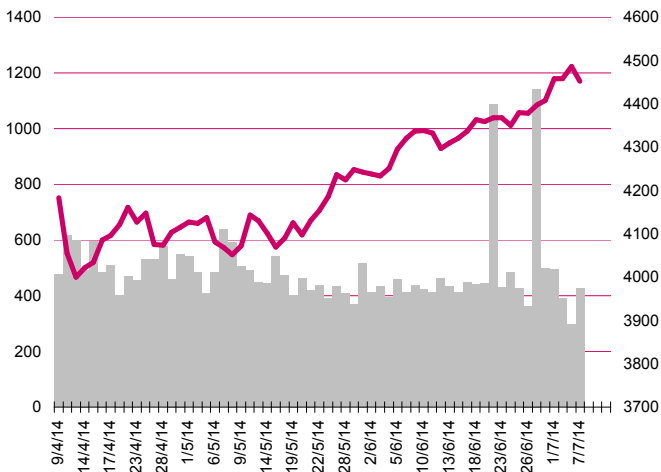
## S&P500



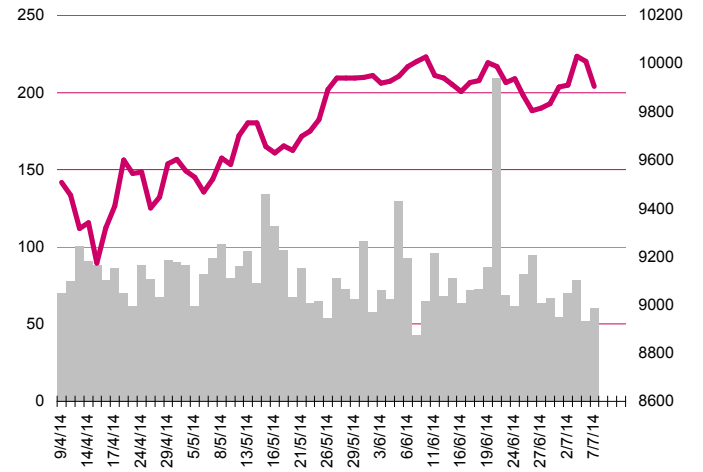
## DOW JONES



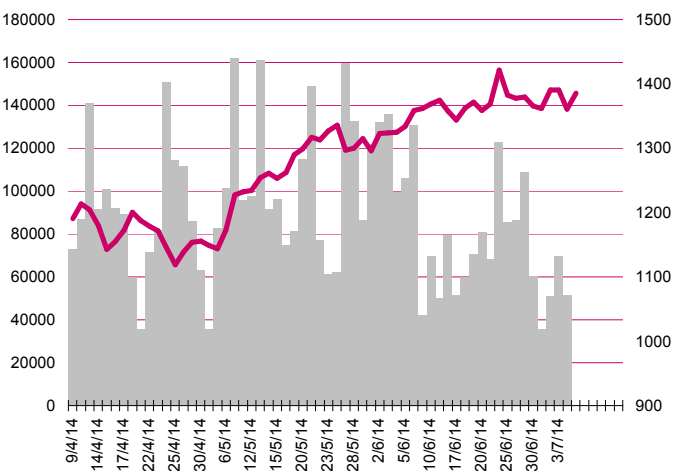
## NASDAQ



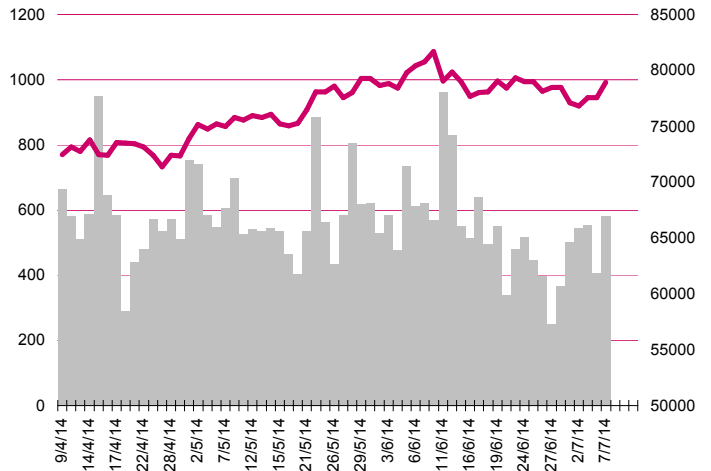
## DAX



## RTSiS



## XU100



## Kalendarium

|               | Poniedziałek<br>7 lipca '14                      | Wtorek<br>8 lipca '14                               | Środa<br>9 lipca '14                                               | Czwartek<br>10 lipca '14                                                                                                    | Piątek<br>11 lipca '14                    |
|---------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Dane makro    | Indeks Sentix (EU), Produkcja przemysłowa (GER), | Produkcja przemysłowa (UK), Kredyt konsumencki (US) | Wnioski o kredyt hipoteczny (US), Protokół z posiedzenia FOMC (US) | Eksport (CN), Indeks zaufania konsumentów (JP), Decyzja ws. stóp procentowych (UK), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US) | Inflacja CPI (GER), Budżet federalny (US) |
| Wyniki spółek | NETIA                                            |                                                     |                                                                    |                                                                                                                             |                                           |
| Dywidenda     | HANDLOWY, POLNA                                  | KGHM, AMICA, APATOR, VOTUM, MERCATOR                | LENTEX, FORTE, IPOPEMA, FAMUR, GRUPAAZOTY                          | ORANGEPL, APLISENS, MENNICA, BERLING                                                                                        | ASSECOSEE, RELPOL                         |
| Inne          |                                                  |                                                     |                                                                    |                                                                                                                             |                                           |

|               | Poniedziałek<br>14 lipca '14                      | Wtorek<br>15 lipca '14                                                               | Środa<br>16 lipca '14                                        | Czwartek<br>17 lipca '14                                                                                                        | Piątek<br>18 lipca '14                 |
|---------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| Dane makro    | Produkcja przemysłowa (JP), Bilans płatniczy (PL) | Inflacja konsumencka (UK), (PL), Indeks instytutu ZEW (GR), Sprzedaż detaliczna (US) | PKB (CN), Produkcja przemysłowa (CN), (US), Rynek pracy (PL) | Inflacja konsumencka (EU), Produkcja przemysłowa (PL), Pozwolenia na budowę domów (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US) | Indeks Uniwersytetu Michigan wst. (US) |
| Wyniki spółek |                                                   |                                                                                      |                                                              | NORDEABP                                                                                                                        |                                        |
| Dywidenda     | RADPOL, KINOPOL, SILVANO                          | PANOVA, ATENDE, ARCUS, MERCOR                                                        | ORBIS                                                        | KETY                                                                                                                            | DECORA, POLMED                         |

## Aktualne wskaźniki

|                           | Potencjał    |       |        |      |          | M. cap | Zmiana ceny |      | P/E   |       |      | EV/EBITDA lub<br>P/BV-banki, deweloperzy |       |        | ROE    | DY % |
|---------------------------|--------------|-------|--------|------|----------|--------|-------------|------|-------|-------|------|------------------------------------------|-------|--------|--------|------|
|                           | Rekomendacja | Cena  | Wycena | +/-  | (PLNm)   | 1 M    | 1 Y         | 2013 | 2014p | 2015p | 2013 | 2014p                                    | 2015p | *3     | 2014*2 |      |
| Banki                     |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Alior                     | neutralnie   | 81.92 | 87.5   | 7%   | 5 729.6  | -4%    | -9%         | 25.1 | 17.1  | 13.4  | 2.6  | 2.5                                      | 2.2   | 9.1%   | -      |      |
| Bank Handlowy             | akumuluj     | 119.8 | 115.2  | -4%  | 15 646.5 | 0%     | 30%         | 16.1 | 17.8  | 17.3  | 2.1  | 2.1                                      | 2.2   | 13.4%  | 6.0%   |      |
| ING BŚK                   | neutralnie   | 132.6 | 132.6  | 0%   | 17 251.3 | 1%     | 40%         | 17.9 | 11.4  | 9.9   | 2.0  | 2.0                                      | 2.0   | 11.6%  | 3.3%   |      |
| mBank                     | akumuluj     | 500.0 | 559.4  | 12%  | 21 087.8 | -8%    | 32%         | 17.5 | 15.4  | 14.2  | 2.1  | 2.1                                      | 2.0   | 12.0%  | 3.4%   |      |
| Getin Noble               | neutralnie   | 3.14  | 2.8    | -11% | 8 321.4  | -2%    | 72%         | 20.8 | 20.3  | 15.9  | 1.7  | 1.7                                      | 1.7   | 8.5%   | -      |      |
| Pekao                     | akumuluj     | 176.0 | 203.7  | 16%  | 46 194.7 | -7%    | 20%         | 16.6 | 14.8  | 13.8  | 2.0  | 2.0                                      | 2.0   | 12.0%  | 5.7%   |      |
| BZ WBK                    | akumuluj     | 367.0 | 398.0  | 8%   | 34 331.0 | -8%    | 31%         | 17.3 | 15.3  | 13.9  | 2.5  | 2.4                                      | 2.3   | 15.7%  | 2.9%   |      |
| PKO BP                    | kupuj        | 38.59 | 45.1   | 17%  | 48 237.5 | -5%    | 11%         | 14.9 | 14.2  | 13.7  | 1.9  | 1.9                                      | 1.8   | 13.1%  | 1.9%   |      |
| Ubezpieczenia             |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| PZU                       | akumuluj     | 429.5 | 465.0  | 8%   | 37 088.3 | -7%    | 6%          | 11.3 | 12.6  | 12.6  | 2.8  | 2.8                                      | 2.6   | 23.8%  | 12.6%  |      |
| Deweloperzy               |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Echo                      | neutralnie   | 6.68  | 6.5    | -3%  | 2 756.8  | 8%     | -2%         | 8.3  | 13.8  | 13.4  | 1.00 | 0.98                                     | 0.93  | 20.0%  | -      |      |
| GTC                       | akumuluj     | 7.87  | 8.8    | 12%  | 2 764.8  | -2%    | -3%         | -    | 13.9  | 5.9   | 1.03 | 0.93                                     | 0.80  | -20.9% | -      |      |
| Dom Development           | akumuluj     | 46.80 | 56.5   | 21%  | 1 159.2  | -1%    | 19%         | 21.3 | 19.9  | 15.0  | 1.35 | 1.35                                     | 1.33  | 6.3%   | 4.7%   |      |
| Robyg                     | akumuluj     | 2.23  | 2.6    | 17%  | 584.5    | -3%    | 26%         | 22.4 | 19.2  | 12.7  | 1.40 | 1.38                                     | 1.34  | 6.3%   | 3.6%   |      |
| Przemysł chemiczny        |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Grupa Azoty               | akumuluj     | 72.49 | 65.6   | -10% | 7 190.7  | -9%    | -1%         | 10.6 | 14.3  | bd    | 9.7  | 5.2                                      | bd    | 7.8%   | 0.3%   |      |
| Ciech                     | akumuluj     | 34.50 | 35.2   | 2%   | 1 818.1  | 11%    | 39%         | 36.8 | 22.4  | bd    | 6.8  | 7.2                                      | bd    | 5.4%   | 3.3%   |      |
| Synthos                   | akumuluj     | 4.27  | 5.2    | 21%  | 5 650.3  | -6%    | -6%         | 13.6 | 12.0  | 11.0  | 10.3 | 8.7                                      | 8.0   | 16.4%  | 7.3%   |      |
| Branża spożywcza          |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Duda                      | akumuluj     | 0.77  | 0.97   | 26%  | 21.4     | -3%    | 13%         | 0.9  | 1.0   | 0.8   | 3.0  | 3.4                                      | 3.2   | 6.7%   | -      |      |
| Tarczyński                | kupuj        | 10.60 | 19.0   | 79%  | 120.3    | -10%   | 3%          | 12.9 | 8.3   | 7.0   | 6.8  | 4.9                                      | 4.3   | -      | -      |      |
| Mieszko                   | akumuluj     | 3.50  | 5.0    | 43%  | 143.0    | -3%    | -13%        | 9.4  | 6.4   | 5.5   | 5.5  | 4.8                                      | 4.3   | 8.4%   | -      |      |
| Wawel                     | neutralnie   | 1 005 | 1 165  | 16%  | 1 507.2  | -15%   | 29%         | 18.7 | 16.2  | 14.0  | 12.8 | 11.1                                     | 9.5   | 23.8%  | 2.0%   |      |
| Colian                    | neutralnie   | 3.33  | 3.6    | 8%   | 477.4    | -3%    | 33%         | 17.4 | 12.7  | 11.2  | 7.9  | 6.2                                      | 5.6   | 4.3%   | -      |      |
| Otmuchów                  | kupuj        | 8.85  | 12.7   | 44%  | 112.8    | -2%    | -7%         | 28.3 | 12.7  | 10.3  | 8.0  | 6.3                                      | 5.4   | 4.8%   | -      |      |
| Ambra                     | kupuj        | 8.00  | 12.8   | 60%  | 201.7    | -5%    | 2%          | 12.2 | 8.1   | 7.9   | 6.2  | 6.6                                      | 6.4   | 8.3%   | 5.4%   |      |
| Handel                    |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| CCC                       | akumuluj     | 113.5 | 144.3  | 27%  | 4 358.4  | -6%    | 31%         | 34.8 | 19.6  | 14.2  | 21.0 | 14.0                                     | 10.3  | 31.9%  | 1.4%   |      |
| LPP                       | neutralnie   | 8 000 | 8 077  | 1%   | 14 649.0 | -6%    | 19%         | 34.0 | 27.7  | 20.2  | 19.5 | 15.7                                     | 12.4  | 33.5%  | 1.2%   |      |
| Eurocash                  | neutralnie   | 39.10 | 43.2   | 10%  | 5 417.3  | -9%    | -33%        | 24.5 | 16.6  | 13.5  | 14.3 | 10.3                                     | 8.9   | 26.9%  | 2.0%   |      |
| Emperia                   | akumuluj     | 60.00 | 79.5   | 33%  | 906.9    | -4%    | 0%          | 65.7 | 18.9  | 17.4  | 13.5 | 7.0                                      | 6.5   | 2.3%   | 1.5%   |      |
| Alma                      | akumuluj     | 23.90 | 39.8   | 67%  | 132.9    | -4%    | -27%        | 23.2 | 8.4   | 7.1   | 6.2  | 4.6                                      | 4.4   | 2.2%   | -      |      |
| IT, dystrybutorzy IT      |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| AB                        | akumuluj     | 30.36 | 39.7   | 31%  | 491.5    | 3%     | 49%         | 11.8 | 8.2   | 7.4   | 8.5  | 7.0                                      | 6.2   | 12.6%  | -      |      |
| ABC Data                  | akumuluj     | 4.18  | 5.0    | 19%  | 523.6    | 5%     | 30%         | 8.8  | 8.4   | 7.9   | 8.4  | 8.7                                      | 8.1   | 20.4%  | 8.6%   |      |
| Action                    | akumuluj     | 44.00 | 52.2   | 19%  | 730.8    | -9%    | 24%         | 11.9 | 10.4  | 9.2   | 8.0  | 8.6                                      | 7.3   | 23.0%  | 2.3%   |      |
| SMT                       | kupuj        | 18.44 | 29.0   | 57%  | 208.5    | -6%    | 31%         | 13.6 | 10.1  | 7.8   | 12.6 | 7.4                                      | 5.7   | 45.7%  | -      |      |
| Przemysł elektromaszynowy |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Amica                     | kupuj        | 101.1 | 133.0  | 32%  | 785.7    | -2%    | 28%         | 8.8  | 11.1  | 10.5  | 7.3  | 5.9                                      | 5.5   | 19.9%  | 3.5%   |      |
| Relpol                    | kupuj        | 7.19  | 10.4   | 45%  | 69.1     | -2%    | -8%         | 14.0 | 8.5   | 7.2   | 6.8  | 3.6                                      | 4.1   | 7.2%   | 3.5%   |      |
| Aplisens                  | redukuj      | 13.30 | 14.6   | 10%  | 179.1    | -4%    | -15%        | 12.4 | 12.2  | 10.1  | 7.5  | 7.0                                      | 6.5   | 12.8%  | 2.0%   |      |
| Apator                    | neutralnie   | 36.95 | 44.0   | 19%  | 1 223.3  | 1%     | 21%         | 18.0 | 15.4  | bd    | 11.5 | 9.2                                      | bd    | 22.2%  | 1.6%   |      |
| ZPUE                      | akumuluj     | 374.0 | 493.0  | 32%  | 523.6    | 1%     | -2%         | 12.6 | 11.9  | bd    | 7.9  | 7.1                                      | bd    | 19.0%  | 3.3%   |      |
| Pozostałe spółki          |              |       |        |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| ZM Ropczyce               | kupuj        | 19.32 | 34.3   | 78%  | 89.0     | -24%   | 9%          | 7.0  | 6.0   | 5.7   | 6.4  | 5.1                                      | 4.6   | 7.0%   | -      |      |
| Zetkama                   | akumuluj     | 74.00 | 86.5   | 17%  | 362.9    | 0%     | 40%         | 14.3 | 11.4  | 10.6  | 8.5  | 8.6                                      | 7.2   | 19.3%  | -      |      |
| Lentex                    | kupuj        | 7.89  | 10.1   | 28%  | 472.9    | -1%    | 57%         | 11.7 | 15.1  | bd    | 7.9  | 5.5                                      | bd    | 14.3%  | 4.4%   |      |
| Benefit Systems           | akumuluj     | 280.0 | 365.0  | 30%  | 696.1    | -1%    | 6%          | 26.5 | 21.2  | 16.1  | 19   | 14.9                                     | 11.4  | 23.4%  | 2.9%   |      |
| Impel                     | akumuluj     | 30.00 | 34.3   | 14%  | 386.0    | -3%    | -6%         | 23.7 | 14.6  | 13.1  | 7.0  | 6.6                                      | 6.4   | 6.1%   | -      |      |
| AC Autogaz                | akumuluj     | 36.09 | 49.3   | 37%  | 345.8    | -12%   | 14%         | 12.9 | 11.8  | 10.8  | 8.9  | 8.5                                      | 7.8   | 30.0%  | 6.4%   |      |

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 2013 do ceny obecnej, +3 -iloraz zysk 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

**Wojciech Woźniak**  
+48 22 598 26 58  
wojciech.wozniak@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,  
energetyka

Analityk  
deweloperzy, górnictwo,  
przemysł drzewny

Analityk  
przemysł elektromaszynowy,  
metalowy i chemiczny

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

**Marek Przytuła**  
+48 22 598 26 68  
marek.przytula@millenniumdm.pl

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

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

**Grażyna Mendrych**  
+48 22 598 26 26  
grazyna.mendrych@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, Sygnity, od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Millennium Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Ciech, Wielton, Selena FM, Skyline, Sygnity, KGHM, PZU, Kompap. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełnił funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółek: MFO 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. Pomiędzy 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. Millennium TFIS A., spółka zależna Millennium Dom Maklerski S.A., posiada 6.45% akcji, Projprzem S.A., 5.79% akcji Bumech S.A. oraz 6.63% akcji Rainbow Tours S.A.

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.