

Raport dzienny

27 sierpnia 2014

Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 469	↑ 0.77%	2.6%	4.3%	574/180
WIG30	2 640	↑ 0.81%	2.4%	5.3%	601/188
mWIG40	3 445	↑ 1.16%	1.7%	9.4%	74/23
MIS80	11 851	↑ 0.60%	-0.7%	-7.3%	16/5
WIG	52 782	↑ 0.83%	2.3%	8.1%	676/212
WIGBANKI	8 283	↑ 0.90%	1.9%	11.2%	210/66

Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	17 107	↑ 0.17%	0.86%	2.59%	15.77%
S&P500	2 000	↑ 0.11%	1.10%	4.61%	22.66%
NASDAQ	4 571	↑ 0.29%	2.72%	7.87%	27.72%
DAX	9 588	↑ 0.82%	-0.58%	-3.55%	16.32%
RTSI\$	1 259	↓ -0.63%	1.06%	-2.93%	-3.44%
XU100	80 754	↑ 1.88%	-4.11%	4.15%	23.25%

Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	7 070.0	↓ -0.10%	-1.5%	2.2%	-3.6%
Ropa (USD/bbl)	102.7	↑ 0.23%	-5.5%	-4.9%	-1.4%
Aluminium (USD/t)	2 089.0	↑ 1.38%	3.0%	14.9%	11.0%
Złoto (USD/OZ)	1 284.3	↑ 0.02%	-1.2%	1.5%	-9.5%

Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3.1818	↑ 0.19%	3.2%	4.1%	0.2%
EUR/PLN	4.1867	↓ -0.05%	1.0%	0.6%	-1.5%
EUR/USD	1.3158	↓ -0.24%	-2.1%	-3.4%	-1.7%
USD/HUF	237.44	↑ 0.11%	3.5%	7.0%	6.4%

Informacje ze spółek

PGE Skonsolidowane wyniki kwartalne

Enea Skonsolidowane wyniki kwartalne

Duda Skonsolidowane wyniki kwartalne

Erbud Skonsolidowane wyniki półroczne

Kopex Skonsolidowane wyniki półroczne

Marvipol Skonsolidowane wyniki półroczne

TVN Skonsolidowane wyniki półroczne

4fun Media Skonsolidowane wyniki półroczne

MFO Wyniki półroczne

Marvipol Rezygnacja Wiceprezesa

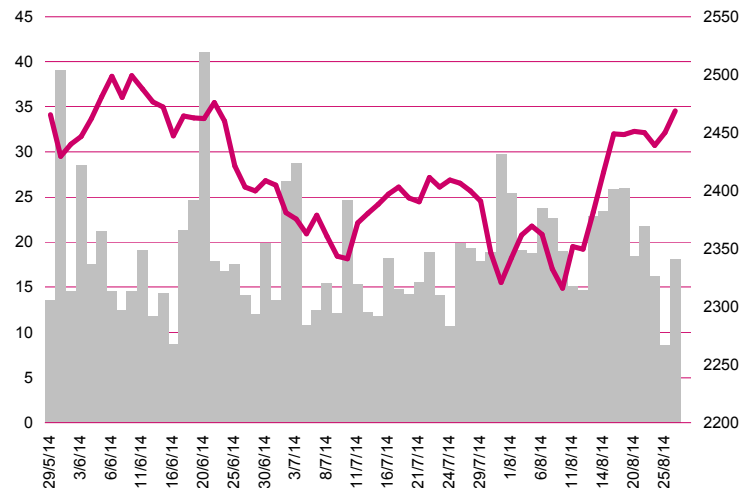
Alior, Pelion Odpis obniżający zysk banku w III kw. na 31 mln PLN

Mirbud Najtańsza oferta drogowa za 359 mln PLN brutto

Orzeł Biały Polityka dywidendowa

Es-System Oczekiwana poprawa w drugiej połowie roku

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	2.53%	2.29%	2.26%	2.58%	3.09%
Węgry	1.40%	1.78%	2.21%	3.48%	4.47%
Niemcy	-0.04%	0.00%	-0.03%	0.19%	0.95%
USA	0.02%	0.11%	0.49%	1.66%	2.40%

Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
Pekao	183.00	↓ -0.46%	3.4%	9.5%	54/17
PKO BP	39.30	↑ 0.77%	2.6%	8.7%	49/15
KGHM	137.40	↑ 2.12%	5.0%	6.9%	39/12
PZU	473.00	↑ 0.30%	4.7%	6.9%	39/12

Wygrani/Przegran

	1D		1D
JSW	32.90 ↑ 7.76%	PGE	22.11 ↓ -1.51%
PGNiG	5.10 ↑ 4.51%	Tauron PE	5.20 ↓ -0.95%

Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
Inventum TFI	Kontynuacja NWZ z 5 sierpnia
Hyperion	NWZ ws. zmian w radzie nadzorczej

Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
09:00	Wskaźnik Wyprzedzający Konjunktury wg BIEC	PL	153.4

Informacje ze spółek

PGE

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	II kw. 2014	II kw. 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	7 279	7 309	-0.4%	14 208	15 101	-5.9%
EBITDA	2 947	2 182	35.1%	4 661	4 297	8.5%
EBIT	2 150	1 387	55.0%	3 125	2 768	12.9%
Zysk netto	1 708	1 098	55.6%	2 497	2 193	13.9%
Marże						
Marża EBITDA	40.5%	29.9%		32.8%	28.5%	
Marża EBIT	29.5%	19.0%		22.0%	18.3%	
Marża netto	23.5%	15.0%		17.6%	14.5%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki spółki były 7-8% wyższe niż oczekiwania na wszystkich liniach rachunku zysków i strat. Przy zbliżonych do zeszłorocznych przychodach, zyski spółki były wyraźnie wyższe r/r.

Enea

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	II kw. 2014	II kw. 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	2 515.7	2 262.9	11.2%	4 943.6	4 698.5	5.2%
EBITDA	642.0	387.7	65.6%	1 103.5	937.6	17.7%
EBIT	492.2	196.4	150.6%	758.9	551.7	37.6%
Zysk netto	416.1	158.4	162.7%	624.3	454.4	37.4%
Marże						
Marża EBITDA	25.5%	17.1%		22.3%	20.0%	
Marża EBIT	19.6%	8.7%		15.4%	11.7%	
Marża netto	16.5%	7.0%		12.6%	9.7%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki spółki były wyraźnie wyższe niż oczekiwania. EBITDA była wyższa 20.3%, a zysk netto o 47.6% niż oczekiwania rynkowe. Wyniki były dużo wyższe r/r.

Duda

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	II kw. 2014	II kw. 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	442.9	451.7	-1.9%	875.0	912.9	-4.2%
EBITDA	13.2	13.3	-0.8%	28.7	29.4	-2.4%
EBIT	7.2	7.3	-1.4%	16.6	17.3	-4.0%
Zysk netto	2.0	3.9	-48.7%	8.6	9.8	-12.2%
Marże						
Marża EBITDA	3.0%	2.9%		3.3%	3.2%	
Marża EBIT	1.6%	1.6%		1.9%	1.9%	
Marża netto	0.5%	0.9%		1.0%	1.1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki spółki były zgodne z naszymi oczekiwaniami poza zyskiem netto. Spółka zaksięgowała podatek dochodowy w wysokości 1.9 mln PLN, którego nie zakładaliśmy. Dlatego zysk netto był ok. 47% niższy niż nasze prognozy.

Erbud

Skonsolidowane wyniki półroczne

	II kwartał 2014	II kwartał 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	425.5	319.5	33.2%	709.1	525.9	34.8%
Wynik brutto na sprzedaży	26.5	18.6	42.3%	46.4	36.5	27.2%
EBITDA	13.1	8.2	59.2%	20.7	11.9	74.6%
EBIT	10.5	5.8	79.1%	16.6	8.2	103.6%
Zysk netto	6.7	2.0	237.3%	8.0	2.4	242.1%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	6.2%	5.8%		6.5%	6.9%	
Marża EBIT	2.5%	1.8%		2.3%	1.6%	
Marża netto	1.6%	0.6%		1.1%	0.4%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki skonsolidowane w II kwartale 2014 okazały się lepsze od oczekiwań rynkowych. Konsensus prognoz zakładał wypracowanie przez grupę +5.9 mln PLN zysku netto, +10.1 mln PLN EBIT i +11.6 mln PLN EBITDA przy 378.8 mln PLN przychodów.

Kopex

Skonsolidowane wyniki półroczne

	II kwartał 2014	II kwartał 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	373.3	301.9	23.7%	750.6	629.3	19.3%
Wynik brutto na sprzedaży	74.2	43.1	72.2%	150.1	87.2	72.1%
EBITDA	78.1	39.5	97.8%	150.3	93.0	61.7%
EBIT	40.5	3.0	1231.9%	75.4	20.7	264.1%
Zysk netto	32.7	2.5	1221.2%	58.5	11.6	403.6%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	19.9%	14.3%		20.0%	13.9%	
Marża EBIT	10.8%	1.0%		10.1%	3.3%	
Marża netto	8.8%	0.8%		7.8%	1.8%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki skonsolidowane w II kwartale 2014 okazały się lepsze od oczekiwań rynkowych. Konsensus prognoz zakładał wypracowanie przez grupę +32.6 mln PLN zysku netto, +24.8 mln PLN EBIT i +69.9 mln PLN EBITDA przy 354.6 mln PLN przychodów.

Marvipol

Skonsolidowane wyniki półroczne

	II kwartał 2014	II kwartał 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	140.0	93.4	49.8%	327.1	187.9	74.1%
EBITDA	16.6	10.6	56.2%	45.6	22.2	106.0%
EBIT	16.1	9.7	65.7%	44.3	20.4	117.1%
Zysk netto	9.5	4.8	98.2%	29.2	10.6	175.7%
Marże						
Marża EBITDA	11.9%	11.4%		14.0%	11.8%	
Marża EBIT	11.5%	10.4%		13.5%	10.8%	
Marża netto	6.8%	5.1%		8.9%	5.6%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

TVN

Skonsolidowane wyniki półroczne

	II kw. 2014	II kw. 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	433.9	435.9	-0.5%	784.3	771.8	1.6%
EBITDA	182.5	157.4	15.9%	278.3	255.4	9.0%
EBIT	165.5	137.3	20.6%	244.2	213.9	14.2%
Zysk netto	115.1	-29.9	-	126.2	-73.7	-
Marże						
Marża EBITDA	42.1%	36.1%		35.5%	33.1%	
Marża EBIT	38.2%	31.5%		31.1%	27.7%	
Marża netto	26.5%	-6.9%		16.1%	-9.5%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

4fun Media

Skonsolidowane wyniki półroczne

	II kw. 2014	II kw. 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	6.9	8.2	-16.5%	13.9	16.3	-14.7%
EBITDA	2.5	3.1	-18.5%	5.4	5.7	-4.4%
EBIT	1.7	2.2	-24.1%	3.7	4.1	-11.5%
Zysk netto	1.5	1.8	-19.8%	3.1	3.4	-10.0%
Marże						
Marża EBITDA	36.6%	37.5%		39.1%	34.9%	
Marża EBIT	24.9%	27.4%		26.3%	25.3%	
Marża netto	21.4%	22.3%		22.2%	21.1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

MFO

Wyniki półroczne

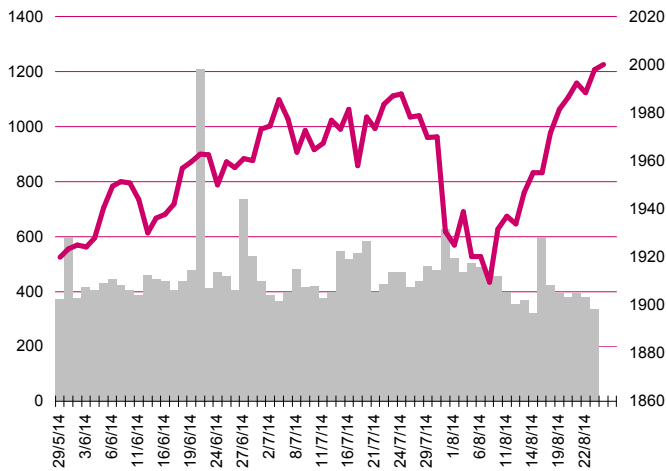
	II kwartał 2014	II kwartał 2013	zmiana	I-II kw. 2014	I-II kw. 2013	zmiana
Przychody	48.3	44.2	9.1%	94.6	77.8	21.6%
EBITDA	2.6	2.1	22.9%	4.3	2.8	51.6%
EBIT	2.3	1.8	26.0%	3.7	2.3	63.6%
Zysk netto	1.7	1.7	0.6%	2.7	1.7	58.3%
Marże						
Marża EBITDA	5.4%	4.8%		4.5%	3.6%	
Marża EBIT	4.8%	4.1%		3.9%	2.9%	
Marża netto	3.5%	3.8%		2.8%	2.2%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

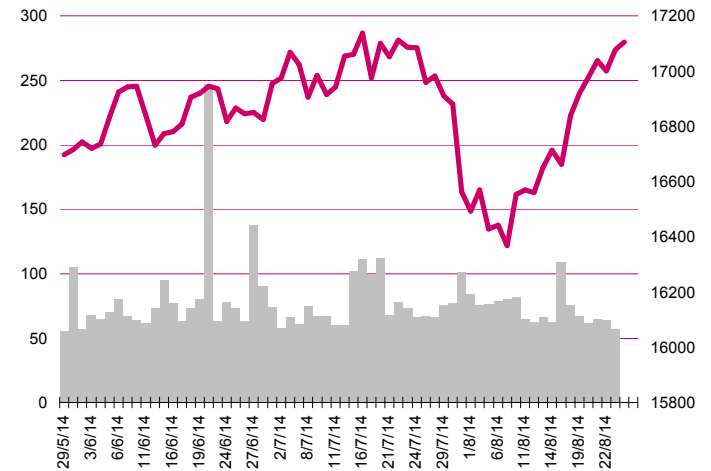
Prognoza Zarządu na rok 2014 zakłada wypracowanie 8.2 mln PLN zysku netto i 11.4 mln PLN EBIT przy 212 mln PLN przychodów z działalności operacyjnej. Po I półroczu prognoza zrealizowana jest w 32.7% dla zysku netto, 32.6% dla EBIT i 44.6% dla przychodów. Dla porównania po I półroczu 2013 realizacja całorocznego wyniku wynosiła odpowiednio: 28.5% (z. netto), 31.6% (EBIT) oraz 43.7% (przychody).

Marvipol	Rezygnacja Wiceprezesa Spółka poinformowała o otrzymaniu w dniu 26 sierpnia br. oświadczenia od Pawła Szymańskiego, Wiceprezesa Zarządu o rezygnacji z udziału w Zarządzie. Jako przyczynę rezygnacji wskazano względy osobiste.
Alior, Pelion	Odpis obniżający zysk banku w III kw. na 31 mln PLN Bank zawarł w dniu 26 sierpnia br. warunkową umowę zbycia 100% udziałów spółki Polbita Sp. z o.o. (działając w imieniu własnym oraz jako agent zabezpieczeń Erste Group Bank AG) ze spółką CEPD N.V., spółką zależną Pelion S.A. Zarząd podał, że w związku z powyższym zdarzeniem nastąpi utworzenie odpisu aktualizującego wycenę zbywanych aktywów trwałych w kwocie ok. 38 mln PLN, który będzie miał wpływ na zysk netto Banku za III kwartał 2014 r. w szacowanej wysokości ok. 31 mln PLN.
Mirbud	Najtańsza oferta drogowa za 359 mln PLN brutto Konsorcjum spółki złożyło najtańszą ofertę w przetargu na obwodnicę Inowrocławia. Wartość oferty wynosi 359 mln PLN brutto, przy budżecie inwestora na poziomie 390.4 mln PLN, a termin realizacji wynosi 27 miesięcy. W postępowaniu oferty złożyło siedem firm, w tym Budimex, który oferował realizację projektu za 384.4 mln PLN.
Orzeł Biały	Polityka dywidendowa Spółka podała w komunikacie, że jej polityka dywidendowa na lata 2014-2016 zakłada wypłatę dywidendy na poziomie do 35% zysku netto za dany rok finansowy. Zakomunikowano również, że rada nadzorcza oraz zarząd Orła Białego mają zamiar dokonać przeglądu i rewizji przyjętej polityki dywidendowej po roku 2016. Zaznaczono też, że w nadzwyczajnych przypadkach zarząd może dokonać zmian w zasadach przyjętej polityki dywidendowej.
Es-System	Oczekiwana poprawa w drugiej połowie roku Prezes spółki Bogusław Pilszczek poinformował PAP, że wyniki ES-System za dwa pierwsze kwartały obciążą m.in. koszty poniesione w związku z połączeniem dwóch zakładów produkcyjnych oraz związane z udziałem w targach oświetleniowych we Frankfurcie. Pilszczek informuje też, iż wyraźne przyspieszenie sprzedaży krajowej w drugim kwartale, dzięki ożywieniu na rynku budowlanym i rosnącym zapotrzebowaniu na produkty LED-owe. Trend ma utrzymać się w kolejnych dwóch kwartałach. Pilszczek dodaje, że przyczyną spadku eksportu jest wysoka baza w Q'II 2013 roku, kiedy to zakończono budowę dużego centrum handlowego na Węgrzech, jak również spadek sprzedaży na Wschód w związku z sytuacją polityczną. Po połączeniu dwóch zakładów spółka zamierza sprzedać nieruchomość w Rzeszowie.

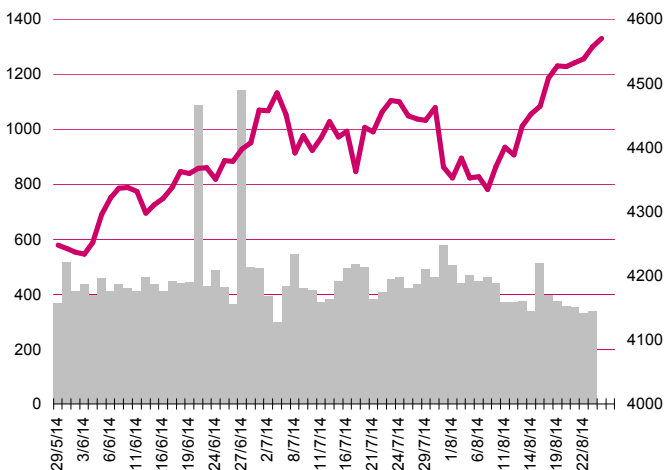
S&P500



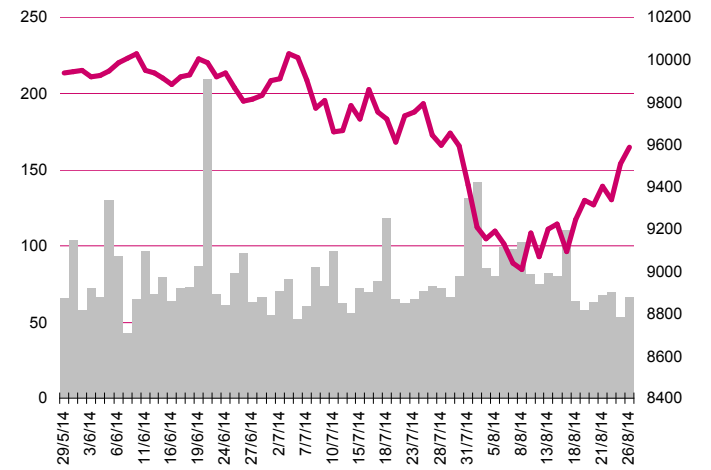
DOW JONES



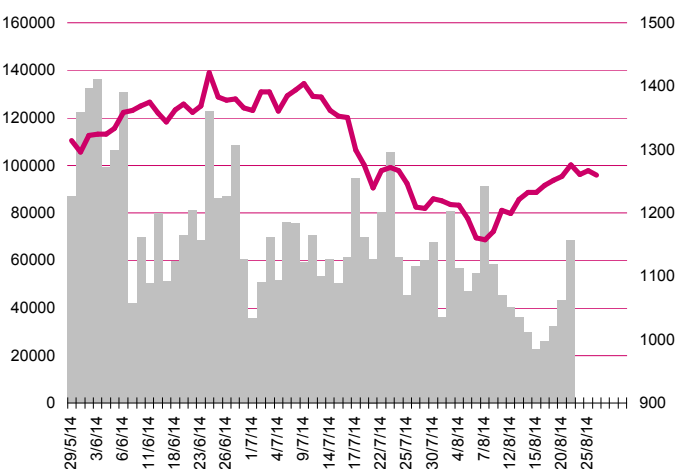
NASDAQ



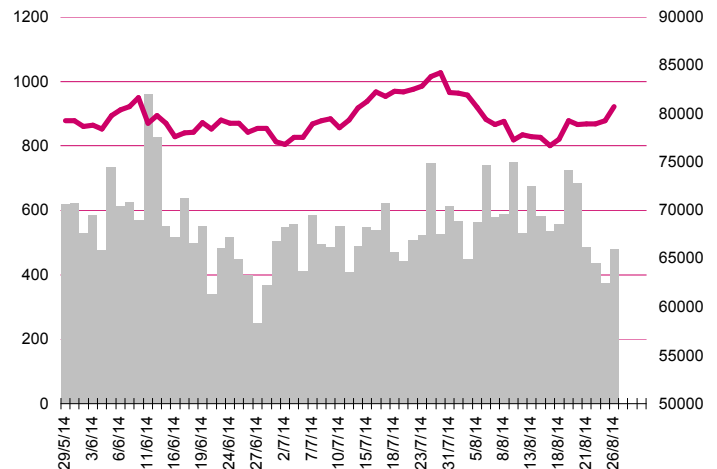
DAX



RTSI\$



XU100



Kalendarium

	Poniedziałek 25 sierpnia '14	Wtorek 26 sierpnia '14	Środa 27 sierpnia '14	Czwartek 28 sierpnia '14	Piątek 29 sierpnia '14
Dane makro	Indeks instytutu Ifo (GER), Indeks PMI dla usług (US), Sprzedaż nowych domów (US)	Sprzedaż detaliczna (PL), Stopa bezrobocia (PL), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US), Indeks zaufania konsumentów - Conference Board (US),	Indeks zaufania konsumentów - GfK (GER), Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury wg BIEC (PL), Wnioski o kredyt hipoteczny (US)	PKB (ES), Koniunktura gospodarcza (EU), PKB (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Indeks podpisanych umów kupna domów (US)	Produkcja przemysłowa (JP), Sprzedaż detaliczna (JP), PKB (PL), Stopa bezrobocia (EU), Indeks Chicago PMI (US), Indeks Uniwersytetu Michigan (US)
Wyniki spółek	MIRBUD, ESSYSTEM, ENERGOINS, PAGED, EMCINSMED, EMPERIA	ORBIS, ERG, BUMECH, EUROCASH, ELEKTROTI, ABCDATA, CPGROUP, DUON	TVN, ERBUD, ASSECOPOL, PELION, DUDA, QUMAK, PGE, IZOSTAL, ENEA, KOPEX, JWCONSTR, SMT, MFO, PLASTBOX, PEKAES	NETIA, CYFRPLSAT, FORTUNA, SNIEZKA, IMPEL, ZEPAK, GRAJEWO, GROCLIN, INTEGERPL, CCC, BORYSZEW, VISTULA, PKPCARGO	MAGELLAN, ZASTAL, BAKALLAND, RAINBOW, MUZA, WORKSERV, POZBUD, INSTALKRK, RAFAMET, APATOR, SELENA, AMICA, SYNTHOS, BUDIMEX, FORTE, ELBUDOWA
Dzień dywidendy		GPW, SOLAR		ACTION	HANDLOWY, BENEFIT
Inne					

	Poniedziałek 1 września '14	Wtorek 2 września '14	Środa 3 września '14	Czwartek 4 września '14	Piątek 5 września '14
Dane makro	Indeks PMI dla przemysłu (CN),(JP),(EU),(PL),(GER), PKB (GER),	Inflacja producencka (EU), Indeks PMI dla przemysłu (US), Indeks ISM dla przemysłu (US)	Decyzja ws. stóp procentowych (PL), Indeks PMI dla usług (GER),(EU), PKB (EU), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US), Zamówienia w przemyśle (US), Beżowa Księga (US)	Zamówienia w przemyśle (GER), Raport Challengea (US), Decyzja ECB ws. stóp procentowych (EU), Raport ADP (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Raport ISM dla usług (US)	Produkcja przemysłowa (GER), Sytuacja na rynku pracy (US),
Wyniki spółek	TELL, ZUE, ZPUE, WIELTON, WIKANA, SFINKS, LUBAWA, COLIAN, EUROTTEL, CIGAMES, SOLAR, NEWAG				
Dzień dywidendy	IZOSTAL, VINDEXUS		WOJAS	TAURONPE, PGNIG	ACTION, PGE, LPP
Inne					

Aktualne wskaźniki

	Potencjał				M. cap	Zmiana ceny		P/E			EV/EBITDA lub 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	79.53	87.5	10%	5 562.4	-2%	-14%	24.4	16.6	13.0	2.5	2.5	2.2	8.8%	-
Bank Handlowy	akumuluj	117.4	115.2	-2%	15 339.4	4%	5%	15.8	17.4	17.0	2.1	2.1	2.1	13.4%	6.1%
ING BSK	neutralnie	135.0	132.6	-2%	17 563.5	4%	22%	18.3	11.6	10.1	2.0	2.0	2.0	11.6%	3.3%
mBank	akumuluj	480.0	559.4	17%	20 259.6	-2%	7%	16.8	14.8	13.7	2.0	2.0	1.9	12.0%	3.5%
Getin Noble	neutralnie	2.76	2.8	1%	7 314.4	-6%	26%	18.3	17.9	13.9	1.5	1.5	1.5	8.5%	-
Pekao	akumuluj	183.0	203.7	11%	48 032.0	3%	6%	17.2	15.4	14.4	2.1	2.1	2.0	12.0%	5.4%
BZ WBK	akumuluj	369.8	398.0	8%	36 696.9	3%	16%	18.5	16.4	14.9	2.6	2.6	2.4	15.7%	2.9%
PKO BP	kupuj	39.30	45.1	15%	49 125.0	3%	3%	15.2	14.5	13.9	2.0	2.0	1.9	13.1%	1.9%
Ubezpieczenia															
PZU	akumuluj	473.0	465.0	-2%	40 844.6	5%	7%	12.4	13.9	13.8	3.1	3.1	2.9	18.0%	11.4%
Deweloperzy															
Echo	neutralnie	6.07	6.5	7%	2 505.0	-4%	-11%	7.6	12.5	12.2	0.91	0.89	0.85	14.6%	-
GTC	akumuluj	6.10	8.8	45%	2 143.0	-16%	-20%	-	11.2	4.7	0.82	0.75	0.64	-20.9%	-
Dom Development	akumuluj	39.46	56.5	43%	977.4	-10%	-3%	18.0	16.7	12.6	1.14	1.14	1.12	6.3%	5.6%
Robyg	akumuluj	2.26	2.6	15%	592.3	4%	27%	22.7	19.5	12.9	1.42	1.40	1.35	6.3%	3.5%
Przemysł chemiczny															
Synthos	akumuluj	4.71	5.2	10%	6 232.5	3%	6%	14.9	13.2	12.1	11.3	9.5	8.8	16.4%	6.6%
Branża spożywcza															
Duda	akumuluj	7.15	9.70	36%	198.8	5%	-5%	8.7	9.0	7.8	6.1	6.2	6.0	6.7%	-
Tarczyński	kupuj	9.79	19.0	94%	111.1	-3%	-29%	11.9	7.7	6.5	6.5	4.7	4.1	-	-
Mieszko	akumuluj	3.40	5.0	47%	138.9	0%	-21%	9.1	6.2	5.3	5.4	4.7	4.2	8.4%	-
Wawel	neutralnie	956	1 165	22%	1 433.0	0%	-8%	17.8	15.4	13.4	12.2	10.5	9.0	23.8%	2.1%
Colian	neutralnie	2.95	3.6	22%	422.9	-8%	6%	15.4	11.2	9.9	7.1	5.6	5.1	4.3%	-
Otmuchów	kupuj	9.13	12.7	39%	116.4	3%	-3%	29.2	13.1	10.6	8.2	6.5	5.5	4.8%	-
Ambra	kupuj	9.45	12.3	30%	238.2	13%	1%	14.4	12.7	11.3	7.0	7.4	7.0	8.3%	4.6%
Handel															
CCC	akumuluj	115.8	144.3	25%	4 446.7	5%	19%	35.5	20.0	14.4	21.4	14.3	10.5	18.7%	1.4%
LPP	neutralnie	8 405	8 077	-4%	15 390.6	4%	2%	35.7	29.1	21.2	20.5	16.5	13.0	33.5%	1.1%
Eurocash	neutralnie	36.08	43.2	20%	4 999.7	-14%	-29%	22.6	15.3	12.4	13.3	9.6	8.3	26.6%	2.2%
Emperia	akumuluj	55.01	79.5	45%	831.5	-12%	-22%	60.3	17.3	16.0	12.1	6.3	5.8	2.3%	1.6%
Alma	akumuluj	20.64	39.8	93%	114.8	-2%	-41%	20.0	7.2	6.1	5.9	4.4	4.1	2.2%	-
IT, dystrybutorzy IT															
AB	akumuluj	27.34	39.7	45%	442.6	1%	5%	10.6	7.4	6.6	7.9	6.5	5.7	10.3%	-
ABC Data	akumuluj	4.06	5.0	22%	508.6	0%	0%	8.6	8.1	7.7	8.2	8.5	8.0	20.4%	8.9%
Action	akumuluj	40.90	52.2	28%	679.3	-5%	-18%	11.0	9.6	8.5	7.5	8.1	6.9	23.0%	2.4%
SMT	kupuj	16.75	29.0	73%	189.4	-7%	21%	12.3	9.2	7.1	11.3	6.7	5.2	45.7%	-
Przemysł elektromaszynowy															
Amica	kupuj	99.5	133.0	34%	773.6	2%	4%	8.7	10.9	10.4	6.8	5.8	5.5	18.7%	3.5%
Relpol	kupuj	6.67	10.4	56%	64.1	4%	2%	14.4	7.9	6.7	6.5	3.3	3.8	7.2%	3.7%
Aplisens	redukuje	13.60	14.6	7%	183.2	8%	-20%	12.7	12.4	10.3	7.7	7.2	6.7	12.8%	1.9%
Apator	neutralnie	34.60	44.0	27%	1 145.5	4%	1%	16.8	14.4	bd	10.8	8.6	bd	22.2%	1.7%
ZPUE	akumuluj	370.0	493.0	33%	518.0	-1%	3%	12.4	11.8	bd	7.9	7.0	bd	19.0%	3.3%
Pozostałe spółki															
Ferro	kupuj	9.75	16.2	66%	208.1	2%	24%	9.5	8.0	7.1	5.0	6.5	5.8	0.0%	-
ZM Ropczyce	kupuj	20.09	34.3	71%	92.5	-4%	-14%	7.2	6.2	5.9	6.5	5.2	4.7	7.0%	-
Zetkama	akumuluj	60.85	86.5	42%	298.4	-11%	-18%	11.7	9.4	8.7	7.1	7.2	6.0	19.3%	-
Lentex	kupuj	8.10	10.1	25%	485.5	0%	35%	12.0	15.5	bd	8.0	5.6	bd	14.3%	4.3%
Benefit Systems	akumuluj	262.0	365.0	39%	651.4	3%	-6%	24.8	19.8	15.1	18	13.9	10.7	23.4%	3.1%
Impel	akumuluj	29.40	34.3	17%	378.2	-2%	-2%	23.2	14.3	12.9	6.9	6.5	6.4	6.1%	-
AC Autogaz	akumuluj	32.00	49.3	54%	306.6	-8%	-11%	11.5	10.4	9.6	7.8	7.5	6.9	30.0%	7.2%

Źródło: Bloomberg, Millennium DM; p-prognozy skonsolidowane Millennium DM, *-wycena w trakcie aktualizacji, *2-na podstawie ogłoszonej decyzji WZA lub propozycji Zarządu dot. podziału zysku za rok 2013 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

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

Dyrektor

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

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.