

# Raport dzienny

20 lutego 2014

## Główne indeksy

| Indeks   |        | Zmiana 1D | Zmiana 1M | Zmiana 1Y | obroty PLN/USDm |
|----------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------------|
| WIG20    | 2 486  | ↑ 0.62%   | 4.5%      | 1.8%      | 594/195         |
| WIG30    | 2 636  | ↑ 0.55%   | 5.3%      | 6.8%      | 682/225         |
| mWIG40   | 3 577  | ↑ 0.61%   | 7.7%      | 38.8%     | 143/47          |
| sWIG80   | 14 740 | ↓ -0.28%  | 4.2%      | 33.8%     | 42/13           |
| WIG      | 53 472 | ↑ 0.49%   | 5.0%      | 16.1%     | 844/278         |
| WIGBANKI | 8 771  | ↑ 1.08%   | 7.3%      | 37.4%     | 274/90          |

## Główne indeksy światowe

|           |        | 1D       | 1M     | 3M      | 1Y      |
|-----------|--------|----------|--------|---------|---------|
| Dow Jones | 16 041 | ↓ -0.56% | -2.54% | 0.88%   | 15.17%  |
| S&P500    | 1 829  | ↓ -0.65% | -0.54% | 2.66%   | 20.95%  |
| NASDAQ    | 4 238  | ↓ -0.82% | 0.96%  | 8.08%   | 33.93%  |
| DAX       | 9 660  | ↑ 0.00%  | -0.57% | 4.98%   | 24.99%  |
| RTSI\$    | 18 273 | ↓ -0.30% | -5.14% | -1.19%  | -4.31%  |
| XU100     | 63 382 | ↓ -1.16% | -3.62% | -15.92% | -19.66% |

## Surowce

|                   |         | 1D       | 1M    | 3M    | 1Y     |
|-------------------|---------|----------|-------|-------|--------|
| Miedź (USD/t)     | 7 181.0 | ↑ 0.14%  | -2.2% | 3.2%  | -11.4% |
| Ropa (USD/bbl)    | 109.4   | ↓ -0.59% | 3.4%  | 9.6%  | -0.3%  |
| Aluminium (USD/t) | 1 770.5 | ↑ 1.96%  | -2.0% | -0.8% | -16.3% |
| Złoto (USD/OZ)    | 1 313.3 | ↓ -0.47% | 4.7%  | 4.2%  | -16.9% |

## Waluty

|         |        | 1D      | 1M    | 3M    | 1Y    |
|---------|--------|---------|-------|-------|-------|
| USD/PLN | 3.0340 | ↑ 0.06% | -1.0% | -2.8% | -2.7% |
| EUR/PLN | 4.1738 | ↑ 0.09% | 0.4%  | -0.5% | 0.3%  |
| EUR/USD | 1.3756 | ↑ 0.03% | 1.4%  | 2.4%  | 3.1%  |
| USD/HUF | 227.33 | ↑ 1.08% | 2.9%  | 3.5%  | 4.3%  |

## Informacje ze spółek

**Netia** Skonsolidowane wyniki roczne

**CCC** Skonsolidowane wyniki kwartalne

**Asseco SEE** Skonsolidowane wyniki kwartalne

**Hutmen** Skonsolidowane wyniki kwartalne

**Ergis** Skonsolidowane wyniki kwartalne

**Orbis** Skonsolidowane wyniki kwartalne

**GTC** Zapisy na obligacje za 200 mln PLN

**Netia** Rezygnacja Prezesa Zarządu

**Netia** prognoza wyników na 2014 r.

**Famur** Kumulacja umów z KW na kwotę znaczącą

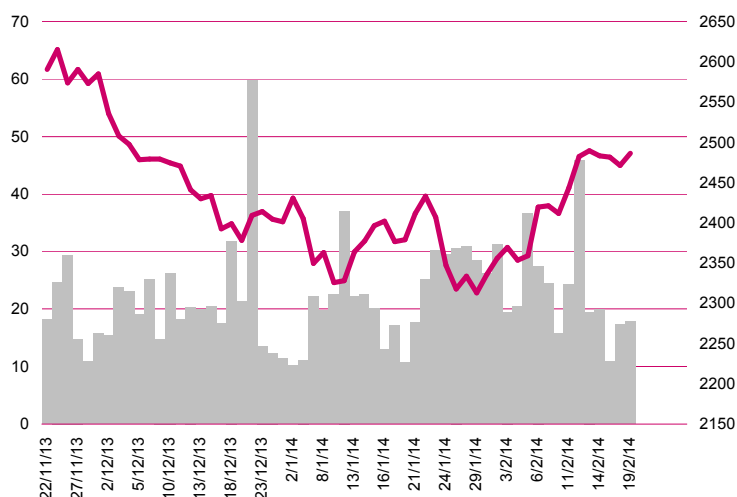
**BBi Development** NWZA za scaleniem akcji

**Action** NWZA zdecyduje 18 marca o emisji do 1.46 mln akcji

**Prima Moda** NWZA zdecyduje 17.03 o upoważnieniu Zarządu do podwyższenia kapitału

**Apator** Nowa strategia na lata 2014-2019

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

|        | 3M    | 1Y    | 2Y    | 5Y    | 10Y   |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Polska | 2.61% | 2.82% | 3.07% | 3.79% | 4.49% |
| Węgry  | 3.00% | 3.37% | 3.81% | 5.14% | 6.08% |
| Niemcy | 0.05% | 0.09% | 0.11% | 0.65% | 1.67% |
| USA    | 0.05% | 0.12% | 0.31% | 1.52% | 2.74% |

## Najbardziej aktywne akcje

|        |        | 1D      | 1M   | % obrotów | obroty (PLN/USD) |
|--------|--------|---------|------|-----------|------------------|
| PKO BP | 43.00  | ↑ 0.21% | 4.9% | 12.0%     | 71/23            |
| Pekao  | 193.00 | ↑ 2.66% | 7.4% | 10.2%     | 60/19            |
| KGHM   | 115.40 | ↑ 1.23% | 1.7% | 5.6%      | 33/10            |
| PGE    | 18.50  | ↑ 0.27% | 9.1% | 4.3%      | 25/8             |

## Wygrani/Przegrani

|       |        | 1D      |        | 1D              |
|-------|--------|---------|--------|-----------------|
| Pekao | 193.00 | ↑ 2.66% | PZU    | 438.40 ↓ -0.70% |
| Lotos | 38.90  | ↑ 2.61% | Kernel | 35.10 ↓ -4.62%  |

## Wydarzenia w spółkach

| Spółka | Wydarzenie       |
|--------|------------------|
| NETIA  | Raport kwartalny |
| AGORA  | Raport kwartalny |
| ORBIS  | Raport kwartalny |
| CCC    | Raport kwartalny |
| ERGIS  | Raport kwartalny |

## Prognozy makro

| Godz. | Wydarzenie                         |     | Będzie  | Ostatnio |
|-------|------------------------------------|-----|---------|----------|
| 09:28 | Indeks PMI dla przemysłu           | GER | 56.3    | 56.5     |
| 09:58 | Indeks PMI dla przemysłu           | EU  | 54.0    | 54.0     |
| 14:30 | Inflacja CPI (r/r)                 | US  | 1.60%   | 1.50%    |
| 14:30 | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych | US  | 335 tys | 339 tys  |
| 14:58 | Indeks PMI dla przemysłu           | US  | 53.5    | 53.7     |

## Informacje ze spółek

Netia

Skonsolidowane wyniki roczne

### Skonsolidowane wyniki roczne Netia

|                           | IV kwartał<br>2013 | IV kwartał<br>2012 | zmiana | 2013    | 2012    | zmiana |
|---------------------------|--------------------|--------------------|--------|---------|---------|--------|
| Przychody                 | 450.8              | 519.5              | -13.2% | 1 876.0 | 2 121.4 | -11.6% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 137.9              | 156.1              | -11.6% | 610.7   | 637.1   | -4.2%  |
| EBITDA                    | 115.2              | 54.1               | 113.1% | 532.8   | 461.5   | 15.4%  |
| EBIT                      | 6.2                | -65.2              | -      | 92.8    | -21.0   | -      |
| Zysk netto                | 10.5               | -108.9             | -      | 46.3    | -87.7   | -      |
| <b>Marże</b>              |                    |                    |        |         |         |        |
| Marża brutto na sprzedaży | 30.6%              | 30.0%              |        | 32.6%   | 30.0%   |        |
| Marża EBIT                | 1.4%               | -12.6%             |        | 4.9%    | -1.0%   |        |
| Marża netto               | 2.3%               | -21.0%             |        | 2.5%    | -4.1%   |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki spółki na poziomie netto są zbliżone do konsensusu rynkowego, który zakładał wypracowanie 8.3 mln PLN zysku, jednak poniżej oczekiwań rynku na poziomie operacyjnym (konsensus zakładał 17 mln PLN EBIT). Średnia oczekiwań przychodów ze sprzedaży wynosiła 455.4 mln PLN. Spółka podtrzymała plan wypłaty DPS 0.42 PLN za 2013 rok

CCC

Skonsolidowane wyniki kwartalne

### Skonsolidowane wyniki kwartalne CCC

|                           | IV kwartał<br>2013 | IV kwartał<br>2012 | zmiana | I-IV kw.<br>2013 | I-IV kw.<br>2012 | zmiana |
|---------------------------|--------------------|--------------------|--------|------------------|------------------|--------|
| Przychody                 | 582.9              | 435.8              | 33.7%  | 1 642.6          | 1 317.5          | 24.7%  |
| Wynik brutto na sprzedaży | 299.9              | 226.6              | 32.3%  | 826.3            | 678.4            | 21.8%  |
| EBITDA                    | 114.4              | 67.5               | 69.6%  | 213.2            | 175.0            | 21.8%  |
| EBIT                      | 102.9              | 58.1               | 77.1%  | 175.5            | 141.3            | 24.2%  |
| Zysk netto                | 77.2               | 43.5               | 77.7%  | 132.0            | 106.3            | 24.2%  |
| <b>Marże</b>              |                    |                    |        |                  |                  |        |
| Marża brutto na sprzedaży | 51.4%              | 52.0%              |        | 50.3%            | 51.5%            |        |
| Marża EBIT                | 17.7%              | 13.3%              |        | 10.7%            | 10.7%            |        |
| Marża netto               | 13.3%              | 10.0%              |        | 8.0%             | 8.1%             |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Wyniki spółki są zgodne z konsensusem rynkowym, który zakładał wypracowanie 77.1 mln PLN zysku netto oraz 98.6 mln PLN EBIT przy 567 mln PLN przychodów ze sprzedaży. Spółka podała, że na koniec grudnia ub.r. powierzchnia sprzedaży w placówkach własnych wynosiła 224.2 tys. mkw. (+18.7% r/r), z czego 154.3 tys. m kw. w Polsce. Powierzchnia sprzedaży w placówkach franczyzowych wynosiła 19.8 tys. m kw. (+55.7% r/r), z czego 5.9 tys. mkw. w Polsce

## Asseco SEE

### Skonsolidowane wyniki kwartalne

#### Skonsolidowane wyniki kwartalne spółki Asseco SEE

|              | IV kw. 2013 | IV kw. 2012 | zmiana | I-IV kw. 2013 | I-IV kw. 2012 | zmiana |
|--------------|-------------|-------------|--------|---------------|---------------|--------|
| Przychody    | 150.5       | 137.3       | 9.6%   | 471.7         | 462.5         | 2.0%   |
| EBITDA       | 17.2        | 19.3        | -10.9% | 56.1          | 63.4          | -11.6% |
| EBIT         | 13.5        | 16.4        | -17.8% | 42.1          | 52.6          | -19.9% |
| Zysk netto   | 12.2        | 15.0        | -18.7% | 35.9          | 49.6          | -27.6% |
| <b>Marże</b> |             |             |        |               |               |        |
| Marża EBITDA | 11.4%       | 14.1%       |        | 11.9%         | 13.7%         |        |
| Marża EBIT   | 8.9%        | 11.9%       |        | 8.9%          | 11.4%         |        |
| Marża netto  | 8.1%        | 10.9%       |        | 7.6%          | 10.7%         |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## Hutmen

### Skonsolidowane wyniki kwartalne

#### Skonsolidowane wyniki kwartalne spółki Hutmen

|              | IV kw. 2013 | IV kw. 2012 | zmiana | I-IV kw. 2013 | I-IV kw. 2012 | zmiana |
|--------------|-------------|-------------|--------|---------------|---------------|--------|
| Przychody    | 204.5       | 196.1       | 4.3%   | 983.4         | 866.6         | 13.5%  |
| EBITDA       | 5.6         | 2.1         | 160.8% | 27.5          | 18.5          | 48.9%  |
| EBIT         | 3.5         | -0.1        | -      | 18.8          | 9.8           | 92.6%  |
| Zysk netto   | 3.2         | -1.3        | -      | 15.8          | 6.7           | 137.3% |
| <b>Marże</b> |             |             |        |               |               |        |
| Marża EBITDA | 2.7%        | 1.1%        |        | 2.8%          | 2.1%          |        |
| Marża EBIT   | 1.7%        | -0.1%       |        | 1.9%          | 1.1%          |        |
| Marża netto  | 1.6%        | -0.7%       |        | 1.6%          | 0.8%          |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## Ergis

### Skonsolidowane wyniki kwartalne

#### Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy Ergis

|              | IV kw. 2013 | IV kw. 2012 | zmiana  | I-IV kw. 2013 | I-IV kw. 2012 | zmiana |
|--------------|-------------|-------------|---------|---------------|---------------|--------|
| Przychody    | 153.3       | 149.5       | 2.5%    | 673.3         | 633.1         | 6.4%   |
| EBITDA       | 7.1         | 7.0         | 1.5%    | 46.5          | 35.4          | 31.6%  |
| EBIT         | 2.0         | 1.8         | 9.9%    | 25.4          | 14.7          | 72.7%  |
| Zysk netto   | 2.2         | 0.1         | 1918.5% | 11.4          | 7.4           | 54.3%  |
| <b>Marże</b> |             |             |         |               |               |        |
| Marża EBITDA | 4.7%        | 4.7%        |         | 6.9%          | 5.6%          |        |
| Marża EBIT   | 1.3%        | 1.2%        |         | 3.8%          | 2.3%          |        |
| Marża netto  | 1.4%        | 0.1%        |         | 1.7%          | 1.2%          |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## Orbis

### Skonsolidowane wyniki kwartalne

#### Skonsolidowane wyniki kwartalne spółki Orbis

|              | IV kw. 2013 | IV kw. 2012 | zmiana | I-IV kw. 2013 | I-IV kw. 2012 | zmiana |
|--------------|-------------|-------------|--------|---------------|---------------|--------|
| Przychody    | 169.2       | 156.3       | 8.2%   | 682.6         | 707.4         | -3.5%  |
| EBITDA       | 44.0        | 29.3        | 50.2%  | 196.2         | 196.0         | 0.1%   |
| EBIT         | 15.5        | 3.8         | 309.4% | 81.9          | 83.7          | -2.2%  |
| Zysk netto   | 3.2         | -1.3        | -      | 65.0          | 68.1          | -4.6%  |
| <b>Marże</b> |             |             |        |               |               |        |
| Marża EBITDA | 26.0%       | 18.7%       |        | 28.7%         | 27.7%         |        |
| Marża EBIT   | 9.2%        | 2.4%        |        | 12.0%         | 11.8%         |        |
| Marża netto  | 1.9%        | -0.8%       |        | 9.5%          | 9.6%          |        |

Wg MSR/MSSF; mln PLN

## GTC

### Zapisy na obligacje za 200 mln PLN

Inwestorzy złożyli wiążące deklaracje zapisów na obligacje serii GTCSA032019 o wartości 200 mln PLN. Emisja ma nastąpić w pierwszej połowie marca br. Zarząd spółki podał, że zobowiązania grupy z tytułu kredytów zaciągniętych na budowę nieruchomości mogą wzrosnąć, co jest związane z planowaną budową nowych nieruchomości w latach 2014-2016. Zarząd szacuje, że do czasu całkowitego wykupu nowych obligacji wskaźnik zadłużenia finansowego netto grupy kapitałowej do wartości aktywów nie przekroczy 70%.

## Netia

### Prognoza wyników na 2014 r.

Spółka planuje w 2014 roku uzyskać 1,735 mln PLN przychodów oraz wypracować skorygowana EBITDA na poziomie 505 mln PLN (marża 29.1%), przy skorygowanym EBIT ok. 75 mln PLN. Planowane nakłady inwestycyjne to ok. 200 mln PLN, zaś zakładany poziom skorygowanych przepływów wolnych środków pieniężnych na poziomie operacyjnym to 305 mln PLN

## Netia

### Rezygnacja Prezesa Zarządu

W dniu 19 lutego br. Mirosław Godlewski, Prezes Zarządu w porozumieniu z Radą Nadzorczą zdecydował o rezygnacji z dotychczas zajmowanego stanowiska nie później niż dnia 31 sierpnia br. W ramach porozumienia, Mirosław Godlewski zgodził się pozostać na stanowisku do momentu znalezienia właściwego kandydata przez Radę Nadzorczą Spółki, nie później niż do dnia 31 sierpnia 2014 r.

## Famur

### Kumulacja umów z KW na kwotę znaczącą

Spółka wraz z podmiotami zależnymi zawarła z Kompanią Węglową S.A. od dnia 12 września 2013r. szereg umów jednostkowych na łączną kwotę znaczącą, tj. 69.0 mln PLN netto. Umową o największej wartości jest umowa z dnia 31 grudnia 2013r. zawarta pomiędzy konsorcjum firm: REMAG S.A. (Lider), FAMUR S.A. (Uczestnik) a Kompanią Węglową S.A. na świadczenie w 2014 roku usług serwisowych dzierżawionych kombajnów chodnikowych (maksymalna wartość wynosi 15.98 mln PLN netto).

## BBI Development

### NWZA za scaleniem akcji

NWZA zdecydowało o scaleniu akcji w stosunku 5:1. W ramach scalenia wartość nominalna akcji spółki zostanie podwyższona do 0.5 PLN z 0.1 PLN obecnie, w związku z czym liczba akcji zmniejszy się proporcjonalnie do 104,615,650 z 523,078,250.

Spółka informowała wcześniej, że celem scalenia akcji jest zadośćuczynienie wymogom stawianym przez zarząd GPW, który negatywnie ocenił niedawno funkcjonowanie tzw. spółek groszowych

## Action

### NWZA zdecyduje 18 marca o emisji do 1.46 mln akcji

Spółka zwołała NWZA na dzień 18 marca br. podczas którego akcjonariusze zdecydują o emisji w ramach subskrypcji prywatnej do 1.46 mln akcji serii D z wyłączeniem prawa poboru (obecnie kapitał zakładowy spółki dzieli się na 16.61 mln akcji). Emisja ma być związana w szczególności z rozwojem działalności na rynku niemieckim oraz rozbudowę kompleksu magazynowego wraz z systemami logistyczno-magazynowymi.

## Prima Moda

### NWZA zdecyduje 17 marca o upoważnieniu Zarządu do podwyższenia kapitału

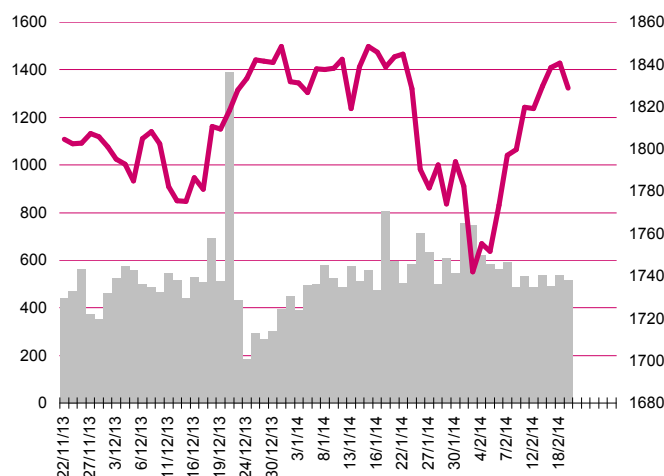
Spółka zwołała NWZA na dzień 17 marca br., podczas którego akcjonariusze zdecydują o upoważnieniu zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 600 tys. PLN w ramach kapitału docelowego. Upoważnienie do emisji w ramach kapitału docelowego ma obowiązywać do 28 lutego 2017 r. Wprowadzenie możliwości podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego ma umożliwić zarządowi spółki możliwość elastycznego reagowania na ewentualną konieczność dofinansowania spółki.

## Apator

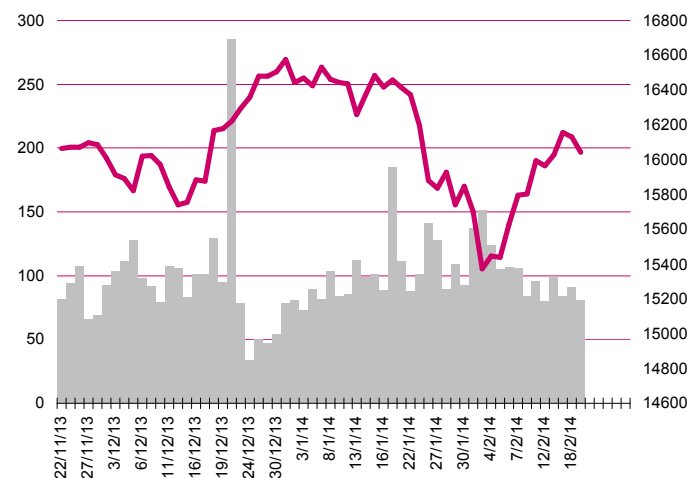
### Nowa strategia na lata 2014-2019

W zaktualizowanej strategii Apatora na lata 2014-2019 założono docelowy poziom przychodów powyżej 1.5 mld PLN, z czego ponad 60% ma pochodzić z rynków zagranicznych. By zachować obecne tempo wzrostu wyników Apator będzie stawiał na rozwój zagraniczny. Ważne będzie też rynek krajowy, gdy na poważnie ruszą zlecenia w obszarze smart meteringu. Prezes spółki Andrzej Szostak przyznał w rozmowie z dziennikarzami, że spółka nie wyklucza także inwestycji w moce produkcyjne za granicą. Apator myśli także o zagranicznych akwizycjach. Apator zamierza w tym roku wydać na inwestycje podobną kwotę jak przed rokiem, gdy CAPEX wyniósł niemal 23 mln PLN. Spółka negocjuje nowy długoterminowy kredyt do 100 mln PLN. Jej zadłużenie netto może wzrosnąć na koniec roku do 1x EBITDA.

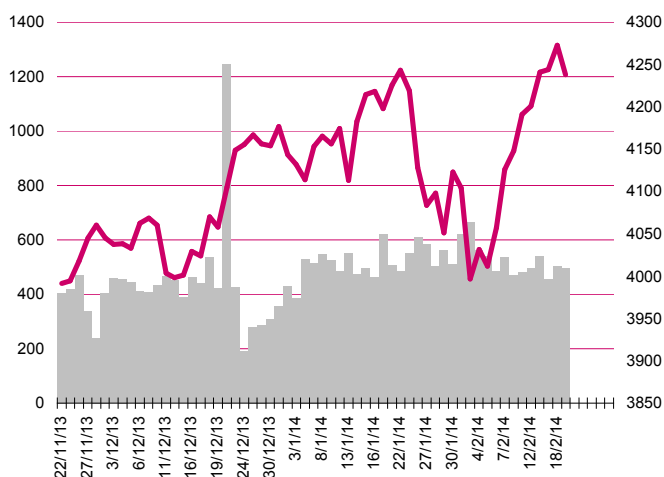
## S&P500



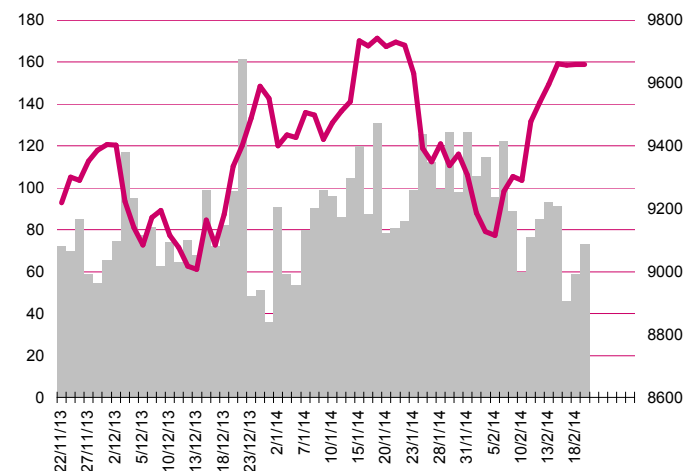
## DOW JONES



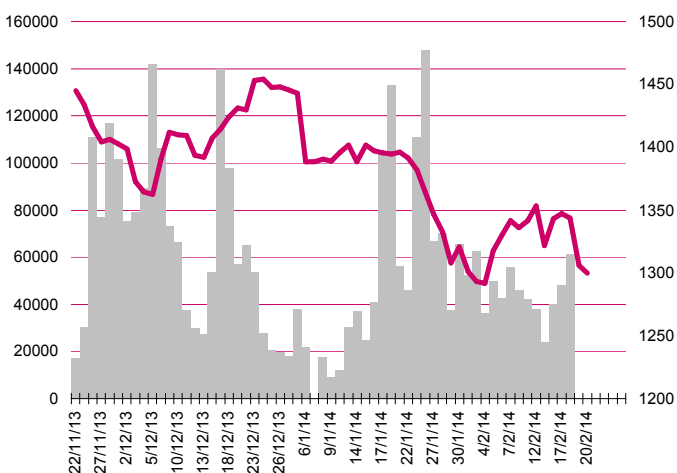
## NASDAQ



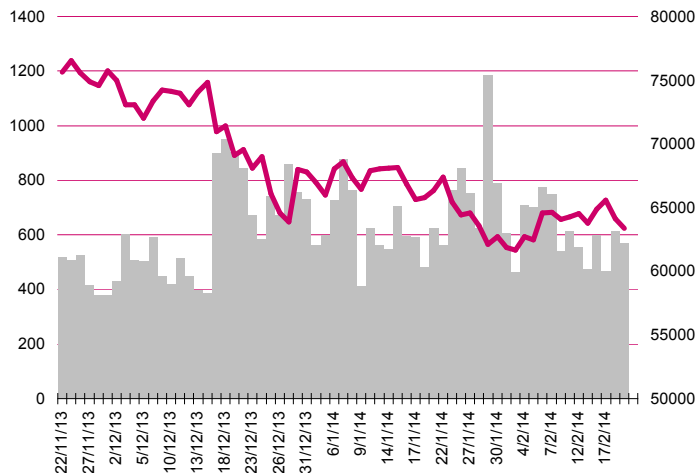
## DAX



## RTSi\$



## XU100



## Kalendarium

|               | Poniedziałek<br>17 luty '14 | Wtorek<br>18 luty '14                                                                                                                                   | Środa<br>19 luty '14                                                                                                                                                                   | Czwartek<br>20 luty '14                                                                                                                                                        | Piątek<br>21 luty '14                                                                        |
|---------------|-----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dane makro    |                             | Saldo rachunku bieżącego (EU), Inflacja CPI (UK), Indeks instytutu ZEW (GER), Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (PL), Indeks NY Empire State (US) | Stopa bezrobocia (UK), Wnioski o kredyt hipoteczny (US), Produkcja przemysłowa (PL), Pozwolenia na budowę domów (US), Rozpoczęcie budowy domów (US), Protokół z posiedzenia FOMC (US), | Indeks PMI dla przemysłu (UK)(FR)(GER)(EU)(US), Inflacja konsumencka (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Indeks Conference Board (US), Indeks Fed z Filadelfii (US) | Sprzedaż detaliczna (UK), Koniunktura konsumencka (PL), Sprzedaż domów na rynku wtórnym (US) |
| Wyniki spółek |                             | QUMAK                                                                                                                                                   | Apator                                                                                                                                                                                 | Netia, Agora CCC, Ergis, Orbis                                                                                                                                                 | GPW                                                                                          |
| Dywidenda     |                             |                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                |                                                                                              |
| Inne          |                             |                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                |                                                                                              |

|               | Poniedziałek<br>24 luty '14                                                      | Wtorek<br>25 luty '14                                                                                                                                 | Środa<br>26 luty '14                                                                       | Czwartek<br>27 luty '14                                                                                                                                                                                           | Piątek<br>28 luty '14                                                                                                                                                                                               |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dane makro    | Indeks instytutu Ifo (GER), Inflacja konsumencka (EU), Indeks PMI dla usług (US) | Produkt Krajowy Brutto (GER), Indeks cen domów S&P/Case-Shiller (US), Indeks zaufania konsumentów - Conference Board (US), Indeks Fed z Richmond (US) | Produkt Krajowy Brutto (UK), Wnioski o kredyt hipoteczny (US), Sprzedaż nowych domów (US), | Wskaźnik Wyrzedzający Koniunktury (PL), Produkt Krajowy Brutto (ES), Koniunktura gospodarcza (GER), Inflacja konsumencka (GER), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US) | Sprzedaż detaliczna (PL), Produkt Krajowy Brutto (PL), Stopa bezrobocia (PL)(EU), Produkt Krajowy Brutto (US), Indeks Chicago PMI (US), Indeks Uniwersytetu Michigan (US), Indeks podpisanych umów kupna domów (US) |
| Wyniki spółek |                                                                                  | Erbud                                                                                                                                                 | Śnieżka, PHN, Kopex                                                                        | AC, DomDev                                                                                                                                                                                                        | Quercus                                                                                                                                                                                                             |
| Dywidenda     |                                                                                  |                                                                                                                                                       |                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                     |
| Inne          |                                                                                  |                                                                                                                                                       |                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                     |

## 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         | 2012 | 2013p | 2014p | 2012 | 2013p                                    | 2014p | +3     | 2013+2 |      |
| Banki                     |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Alior                     | neutralnie   | 91.50   | 87.5    | -4%  | 6 399.6  | 9%     | 29%         | 37.1 | 31.6  | 19.1  | 2.9  | 2.6                                      | 2.5   | 12.3%  | 0.0%   |      |
| Bank Handlowy             | akumuluj     | 112.00  | 113.5   | 1%   | 14 633.9 | 7%     | 28%         | 15.0 | 15.8  | 17.3  | 2.0  | 2.0                                      | 2.0   | 14.8%  | 5.2%   |      |
| ING BSK                   | akumuluj     | 130.00  | 129.1   | -1%  | 16 913.0 | 14%    | 50%         | 17.6 | 17.9  | 16.7  | 2.1  | 2.0                                      | 1.9   | 11.2%  | -      |      |
| Mbank                     | neutralnie   | 526.00  | 521.4   | -1%  | 22 184.4 | 5%     | 59%         | 18.4 | 18.3  | 16.6  | 2.3  | 2.2                                      | 2.1   | 11.9%  | 1.9%   |      |
| Getin Noble               | neutralnie   | 3.34    | 2.8     | -16% | 8 851.5  | 10%    | 80%         | 23.8 | 23.8  | 21.6  | 2.0  | 1.9                                      | 1.8   | 7.1%   | -      |      |
| Pekao                     | akumuluj     | 193.00  | 201.8   | 5%   | 50 656.7 | 7%     | 22%         | 17.1 | 18.6  | 16.2  | 2.2  | 2.2                                      | 2.1   | 12.2%  | 4.3%   |      |
| BZ WBK                    | akumuluj     | 409.90  | 398.0   | -3%  | 38 344.1 | 9%     | 53%         | 19.3 | 19.2  | 17.1  | 2.9  | 2.8                                      | 2.6   | 15.0%  | 1.9%   |      |
| PKO BP                    | kupuj        | 43.00   | 47.5    | 10%  | 53 750.0 | 5%     | 24%         | 14.3 | 17.4  | 14.3  | 2.2  | 2.1                                      | 2.0   | 13.0%  | 4.2%   |      |
| Ubezpieczenia             |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| PZU                       | akumuluj     | 438.40  | 465.0   | 6%   | 37 856.8 | 3%     | 7%          | 11.6 | 10.8  | 12.9  | 2.7  | 2.7                                      | 2.7   | 23.2%  | 6.8%   |      |
| Deweloperzy               |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Echo                      | neutralnie   | 6.09    | 6.5     | 7%   | 2 513.3  | -2%    | 8%          | 6.7  | 9.5   | 12.6  | 1.03 | 0.98                                     | 0.91  | 24.3%  | -      |      |
| GTC                       | akumuluj     | 7.08    | 8.8     | 25%  | 2 261.2  | -7%    | -11%        | -    | -     | 11.4  | 0.69 | 0.72                                     | 0.72  | -18.5% | -      |      |
| Dom Development           | neutralnie   | 55.61   | 48.8    | -12% | 1 376.5  | 6%     | 69%         | 15.1 | 25.5  | 23.7  | 1.54 | 1.57                                     | 1.60  | 6.2%   | 6.6%   |      |
| Robyg                     | neutralnie   | 2.67    | 2.1     | -21% | 699.8    | 14%    | 95%         | 34.9 | 24.7  | 24.9  | 1.70 | 1.69                                     | 1.67  | 0.9%   | 3.0%   |      |
| Paliwa i metale           |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Impexmetal                | kupuj        | 3.65    | 3.8     | 4%   | 730.0    | 11%    | 12%         | 12.9 | 15.2  | 12.8  | 8.1  | 7.5                                      | 6.4   | 7.7%   | -      |      |
| Zetkama                   | akumuluj     | 78.70   | 86.5    | 10%  | 386.0    | 5%     | 63%         | 17.0 | 13.5  | 12.1  | 10.8 | 9.9                                      | 9.0   | 19.8%  | -      |      |
| Przemysł chemiczny        |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Azoty Tarnów              | akumuluj     | 54.18   | 65.6    | 21%  | 5 374.4  | -1%    | 0%          | 18.3 | 12.5  | 10.7  | 8.4  | 5.4                                      | 3.8   | 15.4%  | 2.8%   |      |
| Ciech                     | akumuluj     | 33.01   | 35.2    | 7%   | 1 739.6  | 9%     | 51%         | -    | 25.1  | 21.4  | 8.1  | 7.2                                      | 7.0   | -2.2%  | -      |      |
| Synthos                   | neutralnie   | 5.24    | 4.9     | -6%  | 6 933.8  | -2%    | -7%         | 11.8 | 17.1  | 13.8  | 8.0  | 11.1                                     | 9.6   | 16.2%  | 14.5%  |      |
| Branża spożywcza          |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Duda                      | akumuluj     | 0.79    | 0.97    | 23%  | 219.6    | -9%    | 119%        | -    | 11.3  | 9.9   | 10.6 | 6.7                                      | 6.5   | -0.5%  | -      |      |
| Tarczyński                | kupuj        | 14.59   | 19.0    | 30%  | 165.6    | 5%     | -           | 15.3 | 12.8  | 11.5  | 7.6  | 6.2                                      | 6.2   | -      | -      |      |
| Mieszko                   | akumuluj     | 4.40    | 5.0     | 14%  | 179.8    | 9%     | 1%          | 12.9 | 11.4  | 8.1   | 8.8  | 8.3                                      | 5.5   | 7.5%   | -      |      |
| Wawel                     | neutralnie   | 1 418.0 | 1 165.0 | -18% | 2 126.6  | 17%    | 81%         | 31.9 | 26.0  | 22.9  | 22.0 | 18.4                                     | 16.0  | 23.7%  | 1.0%   |      |
| Colian                    | neutralnie   | 4.01    | 3.6     | -10% | 574.9    | -4%    | 91%         | 12.4 | 16.9  | 15.3  | 9.0  | 8.9                                      | 7.3   | 7.3%   | -      |      |
| Otmuchów                  | akumuluj     | 9.30    | 11.5    | 24%  | 118.6    | -2%    | -31%        | 18.2 | 12.1  | 9.2   | 7.0  | 6.3                                      | 5.6   | 5.5%   | -      |      |
| Ambra                     | kupuj        | 10.36   | 12.8    | 24%  | 261.1    | -2%    | 26%         | 15.8 | 13.4  | 10.5  | 7.5  | 8.5                                      | 7.8   | 8.6%   | -      |      |
| Handel                    |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| CCC                       | akumuluj     | 129.85  | 112.7   | -13% | 4 986.2  | 20%    | 87%         | 46.9 | 32.8  | 23.3  | 27.6 | 21.4                                     | 16.0  | 21.6%  | 1.2%   |      |
| LPP                       | akumuluj     | 9 700   | 9 031.0 | -7%  | 17 761.9 | 10%    | 100%        | 41.2 | 41.1  | 33.2  | 23.5 | 26.7                                     | 20.6  | 33.1%  | 0.9%   |      |
| Eurocash                  | neutralnie   | 43.10   | 43.2    | 0%   | 5 967.4  | 7%     | -15%        | 23.8 | 20.8  | 18.3  | 12.1 | 12.9                                     | 11.3  | 35.3%  | 2.1%   |      |
| Emperia                   | akumuluj     | 72.10   | 79.5    | 10%  | 1 089.8  | 0%     | 29%         | 52.4 | 28.1  | 22.7  | 29.0 | 10.2                                     | 8.8   | 3.7%   | 1.3%   |      |
| Alma                      | akumuluj     | 36.29   | 39.8    | 10%  | 201.8    | -2%    | 27%         | 40.5 | 14.9  | 12.7  | 7.2  | 5.9                                      | 5.6   | 3.2%   | -      |      |
| Przemysł elektromaszynowy |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| Amica                     | kupuj        | 113.00  | 133.0   | 18%  | 878.6    | 4%     | 79%         | 18.9 | 10.3  | 13.4  | 9.5  | 7.4                                      | 6.8   | 18.1%  | 4.1%   |      |
| Relpol                    | kupuj        | 8.68    | 10.4    | 20%  | 83.4     | 7%     | -1%         | 9.1  | 14.6  | 10.2  | 4.7  | 6.3                                      | 5.6   | 6.2%   | -      |      |
| Aplisens                  | redukuje     | 17.95   | 14.6    | -19% | 241.8    | 0%     | 1%          | 16.5 | 16.5  | 16.4  | 9.9  | 10.1                                     | 9.8   | 13.2%  | 1.4%   |      |
| Apator                    | neutralnie   | 41.40   | 44.0    | 6%   | 1 370.6  | 1%     | 34%         | 20.1 | 21.4  | 17.2  | 13.2 | 13.2                                     | 10.3  | 21.2%  | 2.4%   |      |
| ZPUE                      | akumuluj     | 443.5   | 493.0   | 11%  | 620.9    | 4%     | 42%         | 21.1 | 18.2  | 14.1  | 11.4 | 10.3                                     | 8.4   | 14.4%  | 2.4%   |      |
| Pozostałe spółki          |              |         |         |      |          |        |             |      |       |       |      |                                          |       |        |        |      |
| AB                        | akumuluj     | 32.71   | 39.7    | 21%  | 529.5    | 5%     | 50%         | 12.7 | 10.1  | 8.8   | 9.0  | 8.1                                      | 7.4   | 10.9%  | -      |      |
| Lentex                    | kupuj        | 7.75    | 10.1    | 30%  | 489.0    | 4%     | 62%         | 18.6 | 10.9  | 15.6  | 9.8  | 6.4                                      | 5.7   | 10.8%  | 1.9%   |      |
| Benefit Systems           | akumuluj     | 335.00  | 365.0   | 9%   | 832.9    | 5%     | 19%         | 28.3 | 28.2  | 23.9  | 21.3 | 19.3                                     | 16.8  | 26.9%  | -      |      |
| Impel                     | neutralnie   | 29.94   | 30.7    | 3%   | 385.2    | -2%    | -12%        | 13.7 | 18.2  | 14.3  | 7.0  | 7.4                                      | 6.5   | 7.8%   | 5.0%   |      |
| SMT                       | kupuj        | 21.05   | 29.0    | 38%  | 238.0    | 0%     | 50%         | 33.9 | 6.4   | 11.6  | 15.2 | 5.1                                      | 8.5   | 43.0%  | 2.0%   |      |

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 2012 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.