

Raport dzienny

26 lutego 2014

Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 507	↓ -0.79%	6.8%	3.2%	526/174
WIG30	2 659	↓ -0.81%	7.2%	8.1%	558/184
mWIG40	3 573	↓ -0.49%	6.3%	38.0%	99/32
sWIG80	14 595	↓ -0.44%	3.4%	33.0%	41/13
WIG	53 688	↓ -0.70%	6.1%	17.0%	745/246
WIGBANKI	8 857	↓ -0.24%	7.6%	37.6%	255/84

Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	16 180	↓ -0.17%	1.89%	0.66%	16.40%
S&P500	1 845	↓ -0.13%	3.06%	2.35%	23.26%
NASDAQ	4 288	↓ -0.13%	3.86%	6.72%	37.00%
DAX	9 699	↓ -0.10%	3.27%	4.41%	27.67%
RTSI\$	17 754	↓ -2.57%	-6.93%	-3.21%	-3.90%
XU100	46 716	↓ -3.21%	-3.58%	-17.79%	-19.86%

Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	7 055.0	↓ -0.09%	-2.1%	-0.2%	-10.6%
Ropa (USD/bbl)	109.4	↓ -0.59%	3.4%	9.6%	-0.3%
Aluminium (USD/t)	1 755.0	↑ 0.75%	-0.8%	-1.2%	-14.4%
Złoto (USD/OZ)	1 344.1	↑ 0.12%	6.5%	8.2%	-16.7%

Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3.0215	↑ 0.05%	-1.8%	-2.6%	-5.3%
EUR/PLN	4.1525	↓ -0.02%	-1.4%	-1.2%	-0.3%
EUR/USD	1.3744	↓ -0.06%	0.5%	1.4%	5.3%
USD/HUF	225.86	↑ 0.09%	1.1%	2.2%	1.6%

Informacje ze spółek

Energia Odpisy na 51.7 mln PLN

Rainbow Tours Wzrost przychodów w styczniu o 72%

Erbud Skonsolidowane wyniki kwartalne

Kopex Skonsolidowane wyniki kwartalne

ZUE Najkorzystniejsza oferta za 42.4 mln PLN netto

Polimex-Mostostal Naruszenie umowy z wierzycielami

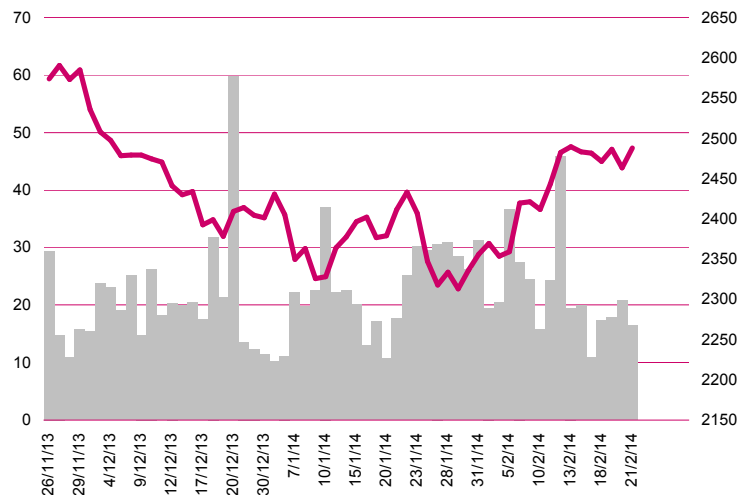
Rafako Wciąż bez gwarancji dla Jaworzna

SMT Środki ze sprzedaży Lemon Sku na przejęcia lub dywidendę

Śnieżka Skonsolidowane wyniki kwartalne

Elektrotim Skonsolidowane wyniki kwartalne

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	2.61%	2.79%	3.06%	3.68%	4.41%
Węgry	3.02%	3.23%	3.73%	5.22%	6.01%
Niemcy	0.05%	0.11%	0.13%	0.69%	1.68%
USA	0.04%	0.11%	0.31%	1.51%	2.70%

Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
PKO BP	43.80	↑ 0.14%	8.1%	7.5%	39/13
PZU	431.00	↓ -1.81%	1.9%	7.0%	36/12
KGHM	114.20	↓ -0.44%	3.8%	4.8%	25/8
PGE	18.36	↓ -1.82%	10.6%	4.1%	21/7

Wygrani/Przegrani

		1D		1D
Synthos	5.41	↑ 1.50%	Tauron PE	4.91 ↓ -2.96%
Eurocash	45.00	↑ 1.37%	Kernel	36.75 ↓ -3.29%

Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
Eurocash	NWZ ws. połączenia z Tradisem

Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
10:30	PKB IV kw. s.a., rew. (k/k)	GB 0.70%	0.80%
16:00	Sprzedaż nowych domów	US 400 tys.	414 tys.

Informacje ze spółek

Energa

Odpisy na 51.7 mln PLN

Wynik netto grupy za 2013 zostanie obniżony o rezerwy na uprawnienia do emisji CO2 na poziomie 28.9 mln PLN, a odpis aktywów trwałych Elektrowni Ostrołęka wyniesie 22.8 mln PLN. Wcześniej, w wynikach pierwszego kwartału 2013 roku ujęto odpisy w wysokości 123.4 mln zł na Elektrownię Ostrołęka. Spółka zastrzega, iż skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy Energa za rok 2013 jest w trakcie weryfikacji przez biegłego rewidenta, co oznacza, że wyżej zaprezentowane kwoty nie są ostateczne i mogą ulec zmianie.

Rainbow Tours

Wzrost przychodów w styczniu o 72%

Spółka podała, że przychody ze sprzedaży w styczniu 2014 wyniosły 46.7 mln PLN, co oznacza wzrost o 71.7% r/r.

Erbud

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	400.5	418.7	-4.3%	1 225.1	1 384.5	-11.5%
Wynik brutto na sprzedaży	24.1	24.3	-0.7%	86.1	84.1	2.3%
EBITDA	14.0	8.2	72.2%	40.1	36.9	8.5%
EBIT	11.8	5.9	100.1%	32.4	29.4	10.3%
Zysk netto	7.4	5.2	44.4%	17.5	17.2	1.4%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	6.0%	5.8%		7.0%	6.1%	
Marża EBIT	2.9%	1.4%		2.6%	2.1%	
Marża netto	1.9%	1.2%		1.4%	1.2%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Spółka poinformowała, że portfel zleceń grupy na koniec 2013 roku wynosił ok. 1.6 mld PLN, z czego 1.19 mln PLN przypada na 2014 rok

Kopex

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	420.5	441.2	-4.7%	1 395.1	1 682.5	-17.1%
Wynik brutto na sprzedaży	76.0	90.7	-16.2%	240.0	359.6	-33.3%
EBITDA	67.3	40.3	67.0%	235.6	233.8	0.8%
EBIT	30.6	5.5	461.3%	91.2	106.9	-14.6%
Zysk netto	26.5	0.7	3917.6%	67.8	52.2	29.9%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	18.1%	20.6%		17.2%	21.4%	
Marża EBIT	7.3%	1.2%		6.5%	6.4%	
Marża netto	6.3%	0.1%		4.9%	3.1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

ZUE

Najkorzystniejsza oferta za 42.4 mln PLN netto

Spółka poinformowała, że jej oferta na modernizację linii kolejowej nr 274 Wrocław-Jelenia Góra została uznana za najkorzystniejszą. Wartość zlecenia wynosi 42.4 mln PLN, a termin realizacji zadania: 30 października 2015 roku.

Polimex-Mostostal

Naruszenie umowy z wierzycielami

Spółka poinformowała, że w związku z otrzymaniem żądania zapłaty przez spółkę kwoty w wysokości 2.18 mln EUR z tytułu poręczenia wekslowego spółki udzielonego Intesa Sanpaolo Bank Romania za zobowiązania spółki zależnej S.C. Coifer Impex SRL wynikające z kredytu inwestycyjnego udzielonego tej spółce zależnej przez Bank, doszło do naruszenia umowy z wierzycielami. Najistotniejszym skutkiem wystąpienia naruszenia jest możliwość wypowiedzenia umowy przez wierzycieli większościowych, przy czym spółka zwróciła się do wierzycieli z wnioskiem o uchYLENIE w/w naruszenia.

Rafako

Wciąż bez gwarancji dla Jaworzna

Jak wynika z wypowiedzi Jacka Balcera, odpowiedzialnego za kontakty z mediami, spółka wciąż nie pozyskała gwarancji niezbędnych do podpisania umowy na budowę bloku w Jaworznie. W połowie stycznia Paweł Mortas, prezes zarządu informował, że spółka złożyła do instytucji finansowych dokumenty potrzebne do uzyskania gwarancji i liczy, że do końca lutego będzie miało wszystkie dokumenty potrzebne do podpisania umowy na budowę bloku w Jaworznie. Spółka poinformowała w dniu 25 lutego br., o zwołaniu NWZA ws. emisji akcji, z której planuje pozyskać ok. 100 mln PLN z przeznaczeniem na realizację pozyskanych kontraktów.

SMT

Środki ze sprzedaży Lemon Sku na przejęcia lub dywidendę

SMT, po sprzedaży za 17.4 mln PLN 80% udziałów w Lemon Sky, rozważa wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy. Prezes Pankiewicz zaznaczył, że od skali przejęć uzależnimy poziom dywidendy i to czy w ogóle będzie wypłacona. Rekomendacje w tej sprawie mają zapaść w ciągu najbliższych 30 dni.

Śnieżka

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	92.7	89.6	3.4%	573.9	576.5	-0.5%
EBITDA	9.8	2.6	279.1%	76.7	72.9	5.2%
EBIT	5.0	-1.8	-	57.5	56.4	2.0%
Zysk netto	2.7	-0.4	-	41.8	42.0	-0.3%
Marże						
Marża EBITDA	10.5%	2.9%		13.4%	12.6%	
Marża EBIT	5.3%	-2.0%		10.0%	9.8%	
Marża netto	2.9%	-0.5%		7.3%	7.3%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Elektrotim

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	72.6	83.4	-12.9%	221.4	211.4	4.7%
EBITDA	6.3	4.5	40.1%	13.6	12.6	7.6%
EBIT	5.6	3.6	54.4%	10.6	9.4	13.3%
Zysk netto	5.6	2.8	100.1%	8.1	6.6	21.9%
Marże						
Marża EBITDA	8.7%	5.4%		6.1%	6.0%	
Marża EBIT	7.7%	4.3%		4.8%	4.4%	
Marża netto	7.7%	3.4%		3.6%	3.1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Pakiety

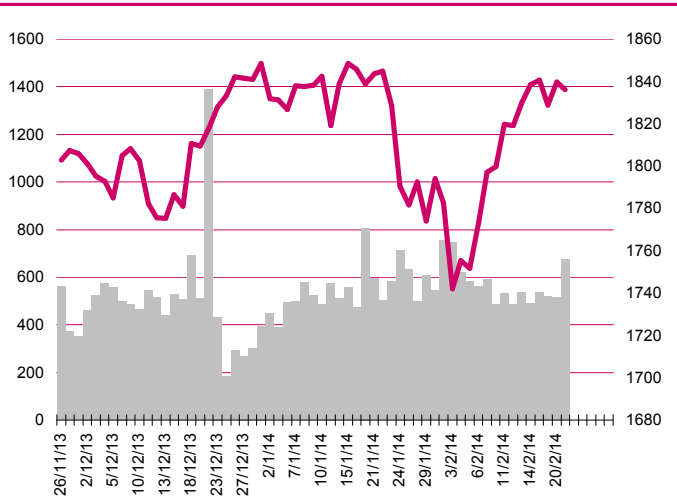
Netia

Członek Rady Nadzorczej Netii zbył na GPW w Warszawie SA w dniu 24 lutego 2014 r. 9.535 akcji Spółki po cenie 5.02 PLN za akcję.

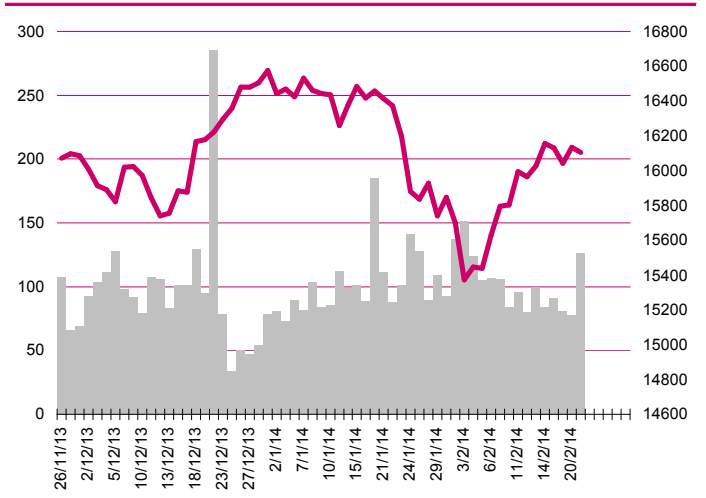
Kino Polska

Pionier FIO oraz SFIO Telekomunikacji Polskiej zmniejszyły zaangażowanie w liczbie głosów na WZ spółki z 5.79% do 4.04%.

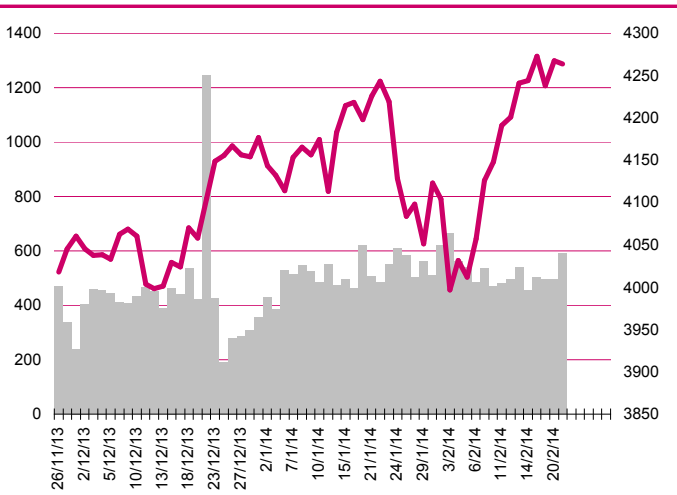
S&P500



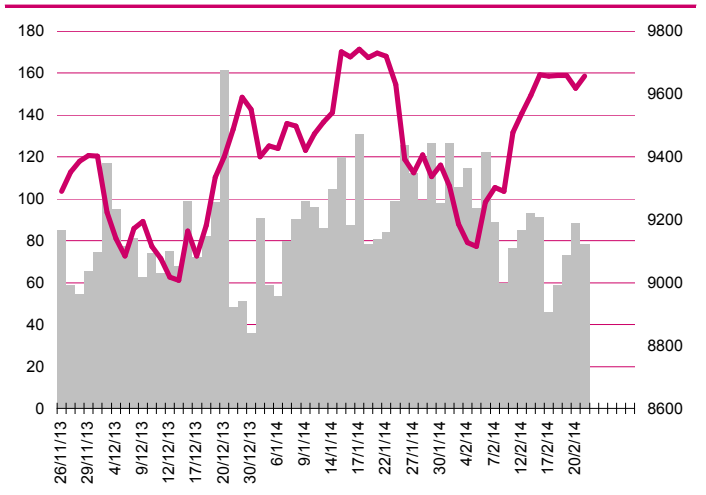
DOW JONES



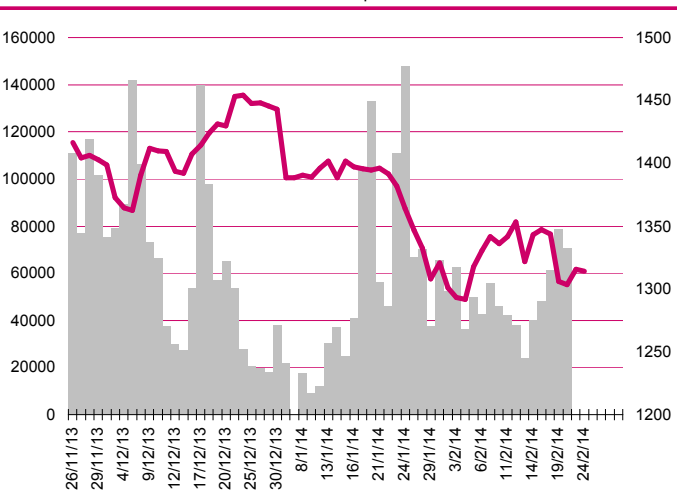
NASDAQ



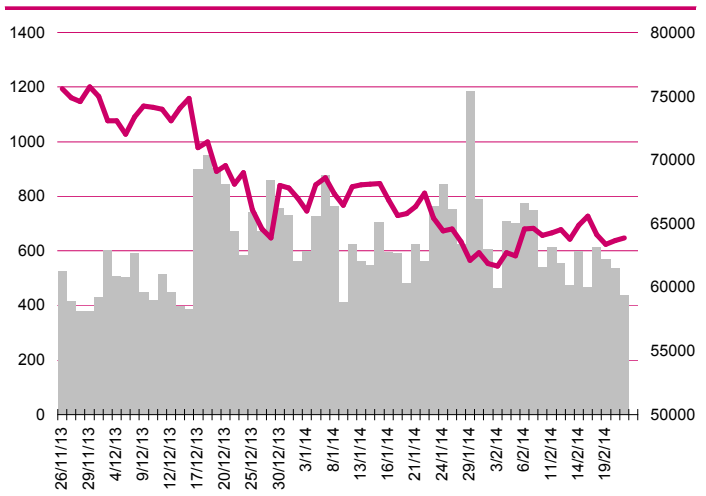
DAX



RTSI\$



XU100



Kalendarium

	Poniedziałek 24 luty '14	Wtorek 25 luty '14	Środa 26 luty '14	Czwartek 27 luty '14	Piątek 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 trwałe 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					

	Poniedziałek 3 marca '14	Wtorek 4 marca '14	Środa 5 marca '14	Czwartek 6 marca '14	Piątek 7 marca '14
Dane makro	Indeks PMI dla przemysłu (CNY), Indeks PMI dla przemysłu (PL), Indeks PMI dla przemysłu (GER); Indeks PMI dla przemysłu (EU), Indeks PMI dla przemysłu (US)		Produkt Krajowy Brutto rew. (EU), Raport ISM dla usług (US)	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	Stopa bezrobocia (US), Zmiana zatrudnienia (US)
Wyniki spółek	MBANK, STALPROFI, GINOROSI, SECOGROUP, WIELTON, LUBAWA, MWTRADE	ASSECOSLO	PGNIG, LOTOS, BGZ	ALIOR, RONSON	STALEXP
Dywidenda					
Inne					

Aktualne wskaźniki

	Potencjał			M. cap (PLNm)	Zmiana ceny		P/E			EV/EBITDA lub P/BV-banki, deweloperzy			ROE *3	DY % 2013*-2	
	Rekomendacja	Cena	Wycena		+/-	1 M	1 Y	2012	2013p	2014p	2012	2013p			2014p
Banki															
Alior	neutralnie	92.89	87.5	-6%	6 496.8	7%	31%	37.7	32.1	19.4	2.9	2.6	2.6	12.3%	0.0%
Bank Handlowy	akumuluj	112.00	113.5	1%	14 633.9	5%	24%	15.0	15.8	17.3	2.0	2.0	2.0	14.8%	5.2%
ING BŚK	akumuluj	133.00	129.1	-3%	17 303.3	13%	53%	18.0	18.3	17.1	2.1	2.1	2.0	11.2%	-
Mbank	neutralnie	532.00	521.4	-2%	22 437.4	8%	57%	18.6	18.6	16.8	2.3	2.3	2.1	11.9%	1.9%
Getin Noble	neutralnie	3.32	2.8	-16%	8 798.5	8%	81%	23.7	23.6	21.5	2.0	1.9	1.8	7.1%	-
Pekao	akumuluj	193.50	201.8	4%	50 787.9	7%	19%	17.2	18.6	16.2	2.2	2.2	2.1	12.2%	4.3%
BZ WBK	akumuluj	416.45	398.0	-4%	38 956.9	6%	54%	19.7	19.5	17.4	2.9	2.8	2.6	15.0%	1.8%
PKO BP	kupuj	43.80	47.5	8%	54 750.0	8%	25%	14.6	17.7	14.6	2.2	2.2	2.1	13.0%	4.1%
Ubezpieczenia															
PZU	akumuluj	431.00	465.0	8%	37 217.8	2%	5%	11.4	10.6	12.7	2.6	2.7	2.6	20.2%	6.9%
Deweloperzy															
Echo	neutralnie	6.08	6.5	7%	2 509.2	-6%	5%	6.7	9.5	12.6	1.03	0.98	0.90	11.7%	-
GTC	akumuluj	7.36	8.8	20%	2 350.6	1%	-8%	-	-	11.8	0.72	0.74	0.75	-18.5%	-
Dom Development	neutralnie	58.52	48.8	-17%	1 448.6	3%	77%	15.9	26.8	24.9	1.62	1.66	1.69	6.2%	6.3%
Robyg	neutralnie	2.55	2.1	-17%	668.3	1%	89%	33.4	23.5	23.7	1.63	1.61	1.60	0.9%	3.1%
Paliwa i metale															
Impexmetal	kupuj	3.54	3.8	7%	708.0	6%	10%	8.6	14.7	12.4	8.1	7.3	6.2	8.9%	-
Zetkama	akumuluj	80.00	86.5	8%	392.3	11%	68%	17.3	13.8	12.3	11.0	10.0	9.2	19.8%	-
Przemysł chemiczny															
Azoty Tarnów	akumuluj	55.00	65.6	19%	5 455.8	15%	3%	18.5	12.7	10.8	8.5	5.5	3.9	14.7%	2.7%
Ciech	akumuluj	33.62	35.2	5%	1 771.8	12%	55%	-	25.6	21.8	8.2	7.3	7.0	-2.2%	-
Synthos	neutralnie	5.41	4.9	-9%	7 158.8	4%	1%	12.2	17.7	14.3	8.3	11.5	9.9	16.2%	14.0%
Branża spożywcza															
Duda	akumuluj	0.80	0.97	21%	222.4	-6%	135%	-	11.4	10.1	10.7	6.7	6.6	4.6%	-
Tarczyński	kupuj	14.55	19.0	31%	165.1	2%	-	15.3	12.8	11.5	7.6	6.2	6.1	-	-
Mieszko	akumuluj	4.27	5.0	17%	174.5	7%	-5%	12.5	11.0	7.8	8.7	8.2	5.4	2.0%	-
Wawel	neutralnie	1 459.0	1 165.0	-20%	2 188.1	18%	81%	32.8	26.7	23.6	22.7	18.9	16.4	23.7%	1.0%
Colian	neutralnie	3.98	3.6	-10%	570.6	1%	91%	12.3	16.8	15.1	8.9	8.8	7.3	7.3%	-
Otmuchów	akumuluj	9.20	11.5	25%	117.3	-1%	-27%	18.0	12.0	9.1	7.0	6.3	5.5	5.5%	-
Ambra	kupuj	10.00	12.8	28%	252.1	-4%	18%	15.2	13.0	10.2	7.3	8.3	7.6	8.6%	-
Handel															
CCC	akumuluj	130.40	112.7	-14%	5 007.4	11%	83%	37.9	32.9	23.4	24.3	21.5	16.0	25.0%	1.2%
LPP	akumuluj	9 800	9 031.0	-8%	17 945.0	8%	104%	41.6	41.5	33.5	23.8	26.9	20.8	33.1%	0.9%
Eurocash	neutralnie	45.00	43.2	-4%	6 230.4	11%	-17%	24.9	21.7	19.1	12.6	13.4	11.8	35.3%	2.0%
Emperia	akumuluj	72.50	79.5	10%	1 095.8	2%	34%	52.7	28.3	22.8	29.2	10.3	8.9	3.7%	1.3%
Alma	akumuluj	36.06	39.8	10%	200.5	2%	26%	40.3	14.8	12.7	7.1	5.8	5.6	3.2%	-
Przemysł elektromaszynowy															
Amica	kupuj	112.15	133.0	19%	872.0	-1%	71%	18.8	10.3	13.3	9.5	7.3	6.8	14.0%	4.1%
Relpol	kupuj	8.64	10.4	20%	83.0	3%	-8%	9.0	14.5	10.2	4.7	6.3	5.6	6.2%	-
Aplisens	redukuje	18.18	14.6	-20%	244.9	-2%	5%	16.7	16.7	16.6	10.0	10.3	9.9	13.2%	1.4%
Aparator	neutralnie	41.13	44.0	7%	1 361.7	-1%	41%	19.9	21.2	17.1	13.1	13.1	10.3	21.2%	2.4%
ZPUE	akumuluj	422.2	493.0	17%	591.0	-1%	34%	20.1	17.3	13.4	10.9	9.8	8.0	14.4%	2.5%
Pozostałe spółki															
AB	akumuluj	32.25	39.7	23%	522.1	0%	39%	12.5	9.9	8.7	8.9	8.1	7.3	10.9%	-
Lentex	kupuj	8.02	10.1	26%	506.0	4%	67%	19.3	11.3	16.1	10.1	6.6	5.8	10.8%	1.9%
Benefit Systems	akumuluj	332.85	365.0	10%	827.5	5%	21%	28.2	28.0	23.8	21.2	19.2	16.7	26.9%	-
Impel	neutralnie	29.91	30.7	3%	384.8	-1%	-12%	13.7	18.2	14.3	7.0	7.4	6.5	7.8%	5.0%
SMT	kupuj	21.00	29.0	38%	237.5	0%	48%	15.4	6.4	11.5	14.4	5.1	8.5	43.0%	2.0%

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 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

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.