

Raport dzienny

28 lutego 2014

Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 468	↓ -0.42%	4.8%	0.6%	543/179
WIG30	2 618	↓ -0.26%	5.2%	5.4%	596/196
mWIG40	3 539	↑ 0.39%	4.6%	35.7%	92/30
sWIG80	14 257	↑ 0.83%	-0.9%	29.0%	49/16
WIG	52 906	↓ -0.15%	4.1%	14.3%	760/250
WIGBANKI	8 787	↓ -0.35%	5.5%	35.1%	252/83

Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	16 273	↑ 0.46%	3.66%	1.16%	15.78%
S&P500	1 854	↑ 0.49%	4.02%	2.68%	22.42%
NASDAQ	4 319	↑ 0.63%	5.24%	6.38%	36.67%
DAX	9 588	↓ -0.76%	3.03%	1.95%	23.85%
RTSI\$	17 376	↓ -2.35%	-8.34%	-7.62%	-7.60%
XU100	61 779	↑ 0.45%	-0.13%	-18.44%	-22.13%

Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	7 024.0	↓ -0.74%	-2.4%	-0.7%	-10.7%
Ropa (USD/bbl)	109.4	↓ -0.59%	3.4%	9.6%	-0.3%
Aluminium (USD/t)	1 759.5	↓ -1.15%	0.2%	-0.5%	-12.8%
Złoto (USD/OZ)	1 332.2	↓ -0.13%	7.3%	6.5%	-15.8%

Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3.0374	↑ 0.07%	-3.7%	-2.0%	-4.2%
EUR/PLN	4.1602	↓ -0.04%	-2.2%	-0.9%	0.3%
EUR/USD	1.3696	↓ -0.12%	1.6%	1.1%	4.7%
USD/HUF	228.23	↑ 1.45%	2.0%	3.9%	0.8%

Informacje ze spółek

KGHM Skonsolidowane wyniki kwartalne

Echo Investment Skonsolidowane wyniki kwartalne

Tauron, Rafako Wydłużenie okresu ważności oferty na blok w Jaworznie do 30 IV

Dom Development Zysk netto w 2014 podobny r/r

Pozbud Korekta prognozy Zarządu za 2013 rok

Polimex-Mostostal Wniosek wierzyciela o ogłoszenie upadłości

Grajewo Szybszy rozwój

Cyfrowy Polsat Celem utrzymanie stabilnego wzrostu ARPU w 2014 r.

Boryszew Celem 10% rentowności EBITDA w segmencie motoryzacyjnym

AC Autogaz Skonsolidowane wyniki kwartalne

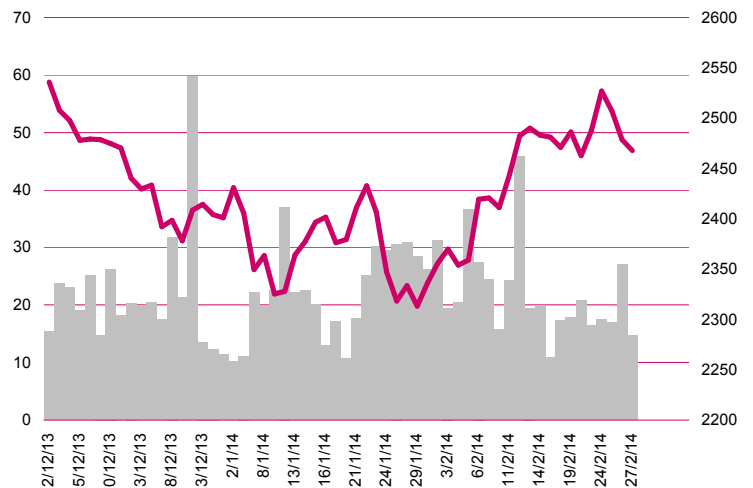
AC Autogaz 2.3 PLN dywidendy na akcję

Work Service Umowa ramowa z Fiege ws utworzenia spółki joint-venture

Eurocash Skonsolidowane wyniki kwartalne

Asbis Słabsze perspektywy na 2014 rok

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	2.61%	2.76%	3.07%	3.71%	4.43%
Węgry	2.88%	3.14%	3.62%	5.06%	5.98%
Niemcy	0.05%	0.11%	0.10%	0.63%	1.62%
USA	0.04%	0.11%	0.32%	1.48%	2.64%

Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
PKO BP	43.71	↓ -0.66%	7.1%	7.1%	38/12
KGHM	113.30	↓ -0.83%	3.5%	5.3%	28/9
PZU	427.95	↓ -0.27%	3.7%	4.8%	26/8
Pekao	190.60	↓ -1.22%	2.9%	4.2%	22/7

Wygrani/Przegrani

		1D		1D
Handlowy	112.00	↑ 2.24%	PGNiG	4.98 ↓ -1.58%
GTC	7.33	↑ 1.52%	Kernel	33.05 ↓ -4.81%

Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
Enel-Med.	NWZ o zmianie uchwały ws. przeniesienia części przedsiębiorstwa
Elkop	Zawieszenie do 17 marca obrotu akcjami
Yawal	Ostatni dzień przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje spółki
Advadis	NWZ ws. zniesienia uprzywilejowania akcji, podwyższenia kapitału

Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
10:00	PKB IV kw. n.s.a., fin. (r/r)	PL 2.70%	1.90%
14:30	PKB IV kw. (annualizowany), rew.	US 2.60%	4.10%
15:45	Indeks Chicago PMI	US 56.3	59.6
15:55	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	US 81.0	81.2

Informacje ze spółek

KGHM

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	6 124	6 806	-10.0%	24 110	26 705	-9.7%
Wynik brutto na sprzedaży	1 401	1 779	-21.2%	6 017	8 470	-29.0%
EBITDA	1 326	1 605	-17.4%	5 934	8 199	-27.6%
EBIT	889	1 158	-23.2%	4 354	6 475	-32.8%
Zysk netto	679	770	-11.8%	3 017	4 752	-36.5%
Marże						
Marża EBITDA	21.7%	23.6%		24.6%	30.7%	
Marża EBIT	14.5%	17.0%		18.1%	24.2%	
Marża netto	11.1%	11.3%		12.5%	17.8%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Konsensus oczekiwań rynkowych na poziomie skonsolidowanego zysku netto wynosił 796 mln PLN, zaś na poziomie zysku operacyjnego 1.08 mld PLN. Jednostkowy zysk netto w Q4'13 wyniósł 813 mln PLN (+7.7% r/r) wobec 778.6 mln PLN konsensusu.

Echo Investment

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	122.2	147.3	-17.1%	528.7	582.8	-9.3%
Wynik brutto na sprzedaży	62.4	75.8	-17.6%	294.1	305.5	-3.7%
EBIT	10.0	157.1	-93.6%	493.8	189.5	160.6%
Zysk netto	1.7	333.1	-99.5%	309.1	374.1	-17.4%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	51.1%	51.4%		55.6%	52.4%	
Marża EBIT	8.2%	106.6%		93.4%	32.5%	
Marża netto	1.4%	226.1%		58.5%	64.2%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Oczekiwania rynkowe na poziomie skonsolidowanego zysku netto wahały się w przedziale od -12 mln PLN do +21 mln PLN, przy konsensusie na poziomie 2.6 mln PLN. Średnia oczekiwań zysku operacyjnego wynosiła 6.5 mln PLN, a przychodów: 131.1 mln PLN.

Tauron, Rafako

Wydłużenie okresu ważności oferty na blok w Jaworznie do 30 IV

W odniesieniu do planowanej budowy bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III spółka Rafako (jako wykonawca) złożyła w dniu 27 lutego 2014 roku zamawiającemu (Tauron Wytwarzanie) oświadczenie o przedłużeniu terminu związania ofertą złożoną przez konsorcjum (Rafako, Mostostal Warszawa) do dnia 30 kwietnia 2014 roku oraz przedstawił aneks do gwarancji wadialnej wydłużający jej dotychczasowy okres ważności do dnia 30 kwietnia 2014 roku.

Dom Development

Zysk netto w 2014 podobny r/r

Janusz Zalewski, Wiceprezes Zarządu poinformował że spółka oczekuje w 2014 zbliżonego r/r wyniku netto, przy czym ? ma zostać zaksięgowane w ostatnim kwartale roku. Deweloper planuje przekazać ok. 1,850 lokali (wobec 1,562 w 2013) przy spodziewanej marży brutto na sprzedaży to ok. 20%. Cały zysk za rok 2013, a także za 2014 jest planowany do przeznaczenia na wypłatę dywidendy (DPS =2.2 PLN). Spółka planuje w 2014 roku wydać ok. 180 mln PLN na zakup gruntów, przy czym interesują ją dzielnice Ursynów i Bemowo, a także Śródmieście i okolice prowadzonych wieloetapowych projektów Saska (Praga Półd) czy Derby (Białoleka). Jarosław Szanajca, Prezes Zarządu sytuację rynkową ocenił jako dobrą, podkreślając, że ceny przestały spadać a nadpodaż przechodzi do historii. W 2014 roku deweloper planuje rozpocząć realizację kolejnych ok. 1.8 tys. lokali.

Pozbud

Korekta prognozy Zarządu za 2013 rok

Spółka skorygowała prognozę Zarządu za 2013 rok przedstawioną 2 września ub.r. Zgodnie ze skorygowaną prognozą skonsolidowane przychody spółki wyniosły w 2013 roku 148.95 mln PLN (korekta o +23%) oraz EBITDA: 17.82 mln PLN (+12%) i zysk netto: 10.78 mln PLN (+2%). Skorygowany jednostkowy zysk netto to 9.71 mln PLN (+7%)

Polimex-Mostostal

Wniosek wierzyciela o ogłoszenie upadłości

Spółka poinformowała, że jej wierzyciel - Firma Budowlano-Drogowej MTM SA z siedzibą w Gdyni - złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości obejmującej likwidację majątku dłużnika. Spółka podaje, że zgodnie z jej wiedzą zgłoszona we wniosku o upadłość wierzytelność nie została stwierdzona żadnym tytułem egzekucyjnym i że zamierza podjąć działania prawne zmierzające w szczególności do umorzenia postępowania o ogłoszenie upadłości.

Grajewo

Szybszy rozwój

Rafał Karcz, dyrektor finansowy poinformował, że spółka może osiągnąć 200 mln PLN na poziomie EBITDA szybciej niż w deklarowanym w maju 2013 roku okresie 4 lat. Spółka w IV kw. ub.r. wykorzystywała moce produkcyjne na poziomie 97%. Przedstawiciele spółki podtrzymali plany inwestycyjne w 2014 roku na poziomie 100 mln PLN. Spółka liczy na 3-5% wzrost rynku najbliższych lat. Dyrektor dodał, że spółka zamierza utrzymać wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie nie przekraczającym 1.5.

Cyfrowy Polsat

Celem utrzymanie stabilnego wzrostu ARPU w 2014 r.

W rozmowie z PAP prezes spółki Dominik Libicki poinformował, że Cyfrowy Polsat w 2014 roku liczy na utrzymanie stabilnego poziomu wzrostu ARPU. Celem spółki jest również utrzymanie wskaźnika churn poniżej 10-11%. ARPU Pakietu Familijnego Cyfrowego Polsatu wzrosło o 4.9% do 49.8 PLN w IV kwartale 2013 r. z 48.2 PLN w IV kwartale 2012 roku. ARPU Pakietu Mini wzrosło z kolei o 0.7%, do 13.5 PLN w IV kwartale 2013 r. z 13.4 PLN w IV kwartale 2012 r.

Libicki dodał, że Cyfrowy Polsat, chce osiągnąć wskaźnik dług netto do EBITDA na poziomie 2,5x wcześniej niż zakładany termin końca 2016 roku. Spółka podtrzymuje, że zakończenie procesu akwizycji Polkomteli nastąpi w pierwszej połowie tego roku.

Boryszew

Celem 10% rentowności EBITDA w segmencie motoryzacyjnym

Prezes Piotr Szeliga na czwartkowej konferencji poinformował, że Boryszew spodziewa się osiągnąć 10% rentowności EBITDA w segmencie motoryzacyjnym w ciągu 2-3 lat. Grupa nadal pracuje nad nową strategią oraz decyzją w sprawie uruchomienia produkcji w Meksyku. Obie informacje rynek może poznać w drugim kwartale. Wzrost wyników ma być efektem zarówno restrukturyzacji, polegającej m.in. na przenoszeniu części produkcji zakładów grupy do nowej fabryki w Toruniu, jak również ma być skutkiem pozyskiwania nowych kontraktów. Boryszew liczy szczególnie na nowe zamówienia w Rosji, planuje też wejście w nowe grupy produktów, dotyczące części plastikowych wykorzystywanych w silnikach.

AC Autogaz

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	37.5	30.6	22.6%	171.0	159.0	7.6%
EBITDA	6.3	1.7	278.2%	38.2	33.0	15.7%
EBIT	5.0	0.6	694.2%	33.2	29.4	13.0%
Zysk netto	3.8	2.1	79.6%	26.7	25.1	6.7%
Marże						
Marża EBITDA	16.9%	5.5%		22.3%	20.8%	
Marża EBIT	13.4%	2.1%		19.4%	18.5%	
Marża netto	10.1%	6.9%		15.6%	15.8%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

AC Autogaz

2.3 PLN dywidendy na akcję

Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek Zarządu Spółki w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy 2013 i przeznaczeniu jego części na wypłatę dywidendy w wysokości 2.3 PLN na jedną akcję (DY=5.2%), a pozostałej części na kapitał zapasowy. Szacowaliśmy, że dywidenda z zysku za 2013 r. wyniesie 2.1 PLN. Spółka wypłaci w postaci dywidendy podobnie jak przed rokiem blisko 85% wypracowanego zysku netto.

Work Service

Umowa ramowa z Fiege ws utworzenia spółki joint-venture

Work Service podpisał z niemiecką spółką Fiege Logistik Stiftung & Co. umowę ramową w sprawie utworzenia spółki joint-venture, w której Work Service będzie posiadać 23%, a Fiege 77%. Do spółki tej Work Service wnieśli udziały w Work Service24 GmbH, Exact systems GmbH i IT Kontrakt GmbH.

Eurocash

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	4 230.2	4 211.1	0.5%	16 537.5	16 609.3	-0.4%
EBITDA	124.1	194.5	-36.2%	402.2	490.2	-18.0%
EBIT	94.4	160.7	-41.3%	285.7	376.8	-24.2%
Zysk netto	74.8	120.9	-38.1%	221.0	250.4	-11.7%
Marże						
Marża EBITDA	2.9%	4.6%		2.4%	3.0%	
Marża EBIT	2.2%	3.8%		1.7%	2.3%	
Marża netto	1.8%	2.9%		1.3%	1.5%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Kernel

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	II kw. 2013/14	II kw. 2012/13	zmiana	I-II kw. 2013/14	I-II kw. 2012/13	zmiana
Przychody	725.5	952.6	-23.8%	1 138.4	1 468.5	-22.5%
EBITDA	58.1	81.0	-28.3%	61.0	38.8	57.2%
EBIT	31.2	63.4	-50.8%	8.4	119.0	-92.9%
Zysk netto	-42.9	69.7	-161.5%	-9.1	32.9	-127.7%
Marże						
Marża EBITDA	8.0%	8.5%		5.4%	2.6%	
Marża EBIT	4.3%	6.7%		0.7%	8.1%	
Marża netto	-5.9%	7.3%		-0.8%	2.2%	

Wg MSR/MSSF; mln USD

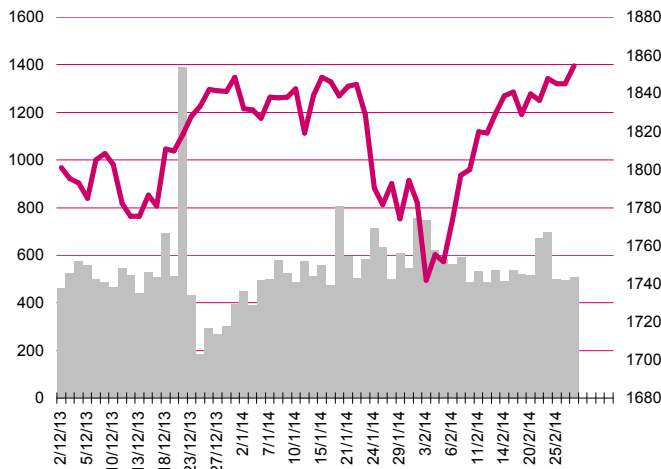
Asbis

Słabsze perspektywy na 2014 rok

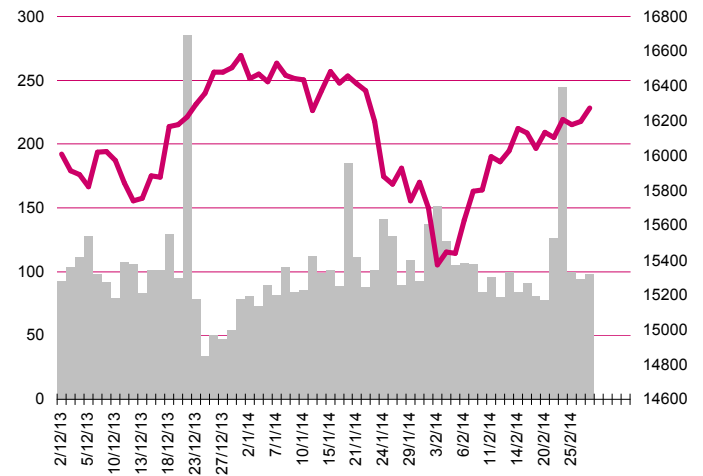
Podczas konferencji po wynikach IV kwartału zarząd spółki przyznał, że ostatnie wydarzenia na Ukrainie jak również silna dewaluacja waluty w Kazachstanie odbije się na wynikach I kwartału. Zarząd przyznał równocześnie, że I kwartał 2013 był wyjątkowo dobry. Skłania nas to do wniosku, że I kwartał 2014 będzie wyraźnie słabszy r/r. Zarząd oczekuje niewielkiego (jedenocyfrowego) wzrostu przychodów w całym 2014 roku oraz wzrostu zysku dzięki większej sprzedaży marek własnych. Przypada jednak równocześnie, że marże na markach własnych będą miały tendencję spadkową. Oficjalna prognoza będzie w marcu.

Można oczekiwać, że w prognozie zysk netto na ten rok nie przekroczy 14-14.5 mln USD (wzrost 11-15% r/r) i naszym zdaniem jest ryzyko, że rzeczywiste wyniki będą słabsze.

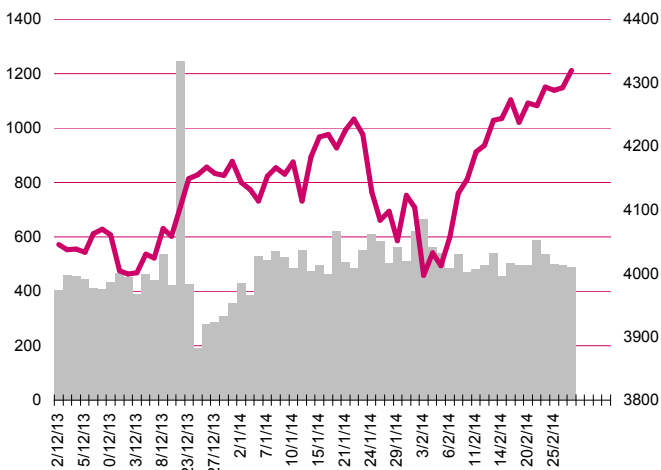
S&P500



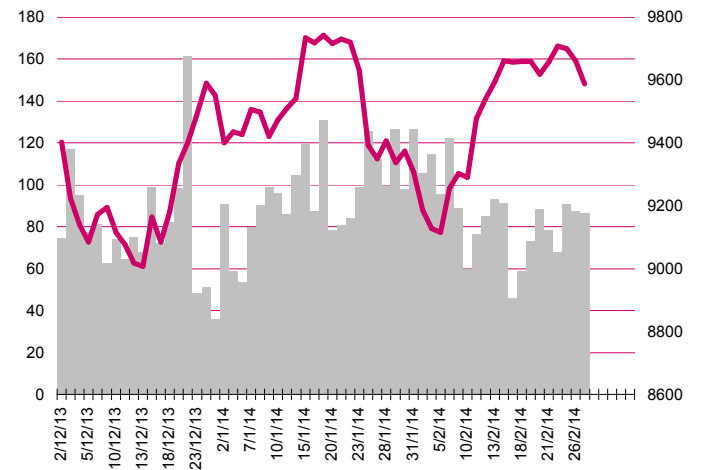
DOW JONES



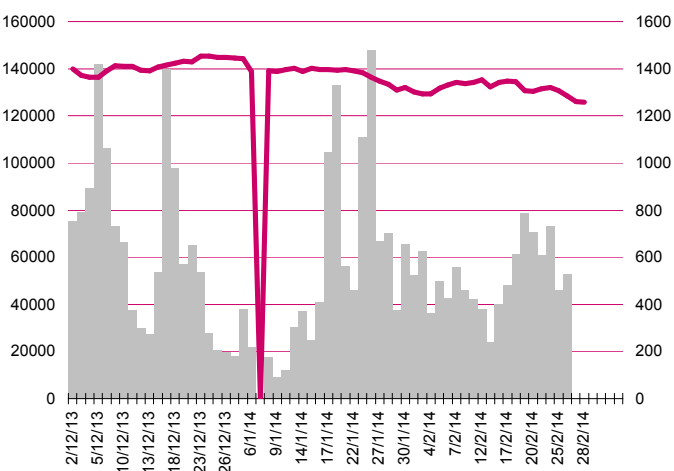
NASDAQ



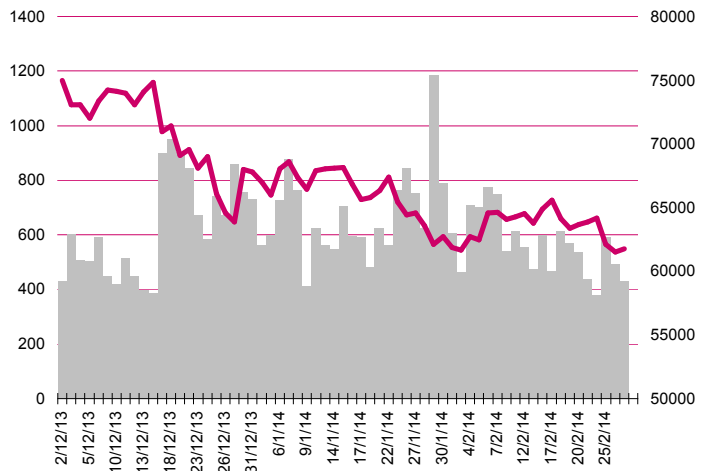
DAX



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	Zmiana ceny		P/E			EV/EBITDA lub 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	94.50	87.5	-7%	6 609.4	7%	34%	38.3	32.7	19.7	2.9	2.7	2.6	12.3%	0.0%
Bank Handlowy	akumuluj	112.00	113.5	1%	14 633.9	9%	25%	15.0	15.8	17.3	2.0	2.0	2.0	14.8%	5.2%
ING BŚK	akumuluj	131.45	129.1	-2%	17 101.6	10%	47%	17.8	18.1	16.9	2.1	2.0	1.9	11.2%	-
Mbank	neutralnie	524.00	521.4	0%	22 100.0	3%	55%	18.3	18.3	16.5	2.3	2.2	2.1	11.9%	1.9%
Getin Noble	neutralnie	3.34	2.8	-16%	8 851.5	7%	77%	23.8	23.8	21.6	2.0	1.9	1.8	7.1%	-
Pekao	akumuluj	190.60	201.8	6%	50 026.8	3%	19%	16.9	18.3	16.0	2.1	2.1	2.1	12.2%	4.4%
BZ WBK	akumuluj	412.00	398.0	-3%	38 540.6	4%	53%	19.4	19.3	17.2	2.9	2.8	2.6	15.0%	1.8%
PKO BP	kupuj	43.71	47.5	9%	54 637.5	7%	23%	14.6	17.7	14.6	2.2	2.2	2.1	13.0%	4.1%
Ubezpieczenia															
PZU	akumuluj	427.95	465.0	9%	36 954.5	4%	6%	11.4	10.5	12.6	2.6	2.7	2.6	20.2%	6.9%
Deweloperzy															
Echo	neutralnie	6.01	6.5	8%	2 480.3	-5%	8%	8.0	9.4	12.4	1.02	0.97	0.89	11.8%	-
GTC	akumuluj	7.33	8.8	20%	2 341.0	-1%	-10%	-	-	11.8	0.71	0.74	0.75	-18.5%	-
Dom Development	neutralnie	54.00	48.8	-10%	1 336.7	-4%	64%	24.6	24.7	23.0	1.56	1.56	1.56	6.2%	6.8%
Robyg	neutralnie	2.46	2.1	-14%	644.7	2%	81%	32.2	22.7	22.9	1.57	1.56	1.54	0.9%	3.3%
Paliwa i metale															
Impexmetal	kupuj	3.49	3.8	9%	698.0	5%	9%	8.5	14.5	12.2	8.0	7.2	6.1	8.9%	-
Zetkama	akumuluj	80.00	86.5	8%	392.3	10%	64%	17.3	13.8	12.3	11.0	10.0	9.2	19.8%	-
Przemysł chemiczny															
Azoty Tarnów	akumuluj	56.50	65.6	16%	5 604.5	8%	0%	19.0	13.1	11.1	8.8	5.6	4.0	14.7%	2.7%
Ciech	akumuluj	34.00	35.2	4%	1 791.8	10%	59%	-	25.8	22.1	8.3	7.4	7.1	-2.2%	-
Synthos	neutralnie	5.23	4.9	-6%	6 920.6	3%	-5%	11.8	17.1	13.8	8.0	11.1	9.6	16.2%	14.5%
Branża spożywcza															
Duda	akumuluj	0.78	0.97	24%	216.8	-7%	111%	-	11.1	9.8	10.5	6.7	6.5	4.6%	-
Tarczyński	kupuj	14.46	19.0	31%	164.1	3%	-	15.2	12.7	11.4	7.6	6.2	6.1	-	-
Mieszko	akumuluj	4.36	5.0	15%	178.2	6%	-2%	12.8	11.3	8.0	8.8	8.2	5.5	2.0%	-
Wawel	neutralnie	1 374.0	1 165.0	-15%	2 060.7	7%	70%	30.9	25.2	22.2	21.3	17.8	15.4	23.7%	1.0%
Colian	neutralnie	3.81	3.6	-6%	546.2	-6%	81%	11.8	16.1	14.5	8.5	8.5	7.0	7.3%	-
Otmuchów	akumuluj	9.26	11.5	24%	118.0	1%	-30%	18.1	12.1	9.1	7.0	6.3	5.5	5.5%	-
Ambra	kupuj	9.05	12.8	41%	228.1	-16%	6%	13.8	11.7	9.2	6.8	7.8	7.2	8.6%	-
Handel															
CCC	akumuluj	131.30	112.7	-14%	5 041.9	10%	86%	38.2	33.2	23.6	24.5	21.6	16.1	25.0%	1.2%
LPP	akumuluj	9 750	9 031.0	-7%	17 853.4	11%	107%	41.4	41.3	33.4	23.6	26.8	20.7	33.1%	0.9%
Eurocash	neutralnie	42.59	43.2	1%	5 896.8	4%	-20%	26.7	20.6	18.1	12.0	12.8	11.2	35.3%	2.1%
Emperia	akumuluj	72.40	79.5	10%	1 094.3	2%	34%	52.6	28.2	22.8	29.2	10.3	8.9	3.7%	1.3%
Alma	akumuluj	35.60	39.8	12%	198.0	-1%	25%	39.8	14.6	12.5	7.1	5.8	5.6	3.2%	-
Przemysł elektromaszynowy															
Amica	kupuj	109.00	133.0	22%	847.5	-4%	67%	18.3	10.0	12.9	9.2	7.1	6.6	14.0%	4.2%
Relpol	kupuj	8.62	10.4	21%	82.8	-2%	-11%	16.8	14.5	10.2	4.6	6.3	5.6	6.2%	-
Aplisens	redukuje	17.12	14.6	-15%	230.6	-6%	0%	15.7	15.8	15.6	9.4	9.6	9.3	13.2%	1.5%
Aparator	neutralnie	39.70	44.0	11%	1 314.3	-5%	34%	19.2	20.5	16.5	12.7	12.6	9.9	21.2%	2.5%
ZPUE	akumuluj	410.0	493.0	20%	574.0	-5%	23%	19.5	16.8	13.0	10.6	9.6	7.8	14.4%	2.5%
Pozostałe spółki															
AB	akumuluj	31.44	39.7	26%	508.9	-8%	50%	12.2	9.7	8.5	8.7	7.9	7.1	10.9%	-
Lentex	kupuj	7.88	10.1	28%	497.2	-3%	64%	18.9	11.1	15.8	10.0	6.5	5.7	10.8%	1.9%
Benefit Systems	akumuluj	313.80	365.0	16%	780.1	-2%	16%	26.5	26.4	22.4	19.9	18.1	15.7	26.9%	-
Impel	neutralnie	29.40	30.7	4%	378.2	-5%	-15%	13.4	17.9	14.0	6.9	7.4	6.4	7.8%	5.1%
SMT	kupuj	20.79	29.0	39%	235.1	-5%	49%	15.3	6.3	11.4	14.2	5.0	8.4	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

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.