

Raport dzienny

21 marca 2014

Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 374	↑ 0.58%	-4.6%	-0.9%	1122/368
WIG30	2 522	↑ 0.60%	-4.5%	2.8%	1178/386
mWIG40	3 379	↑ 0.70%	-5.1%	28.2%	105/34
sWIG80	13 322	↑ 0.36%	-8.8%	20.4%	36/11
WIG	50 628	↑ 0.53%	-5.2%	11.1%	1304/428
WIGBANKI	8 431	↑ 0.50%	-3.7%	32.6%	662/217

Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	16 331	↑ 0.67%	1.41%	0.68%	13.24%
S&P500	1 872	↑ 0.60%	1.95%	2.95%	21.10%
NASDAQ	4 319	↑ 0.27%	1.31%	5.23%	34.03%
DAX	9 296	↑ 0.21%	-3.74%	-1.11%	17.19%
RTSI\$	1 115	↓ -3.13%	-15.26%	-22.03%	-24.96%
XU100	65 261	↓ -0.34%	2.15%	-6.20%	-20.77%

Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	6 430.0	↓ -0.09%	-9.8%	-11.2%	-15.5%
Ropa (USD/bbl)	109.4	↓ -0.59%	3.4%	9.6%	-0.3%
Aluminium (USD/t)	1 715.0	↓ -0.03%	-2.6%	-3.9%	-11.8%
Złoto (USD/OZ)	1 331.6	↑ 0.07%	0.8%	10.8%	-17.6%

Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3.0447	↑ 0.03%	0.8%	0.3%	-6.2%
EUR/PLN	4.1974	↑ 0.10%	1.1%	0.9%	0.1%
EUR/USD	1.3789	↑ 0.09%	0.3%	0.7%	6.8%
USD/HUF	225.94	↑ 1.20%	-1.3%	3.3%	-4.1%

Informacje ze spółek

Grupa Azoty Skonsolidowane wyniki kwartalne

Police Skonsolidowane wyniki kwartalne

Integer Skonsolidowane wyniki kwartalne

Kęty Skonsolidowane wyniki kwartalne

Zetkama Skonsolidowane wyniki kwartalne

Ciech Zarząd uważa cenę w wezwaniu za godziwą

Radpol Rekomendacja zarządu w sprawie dywidendy

Instal Kraków Skonsolidowane wyniki roczne

LC Corp Skonsolidowane wyniki roczne

Inpro Skonsolidowane wyniki roczne

Vantage Development Skonsolidowane wyniki roczne

Forte Skonsolidowane wyniki roczne

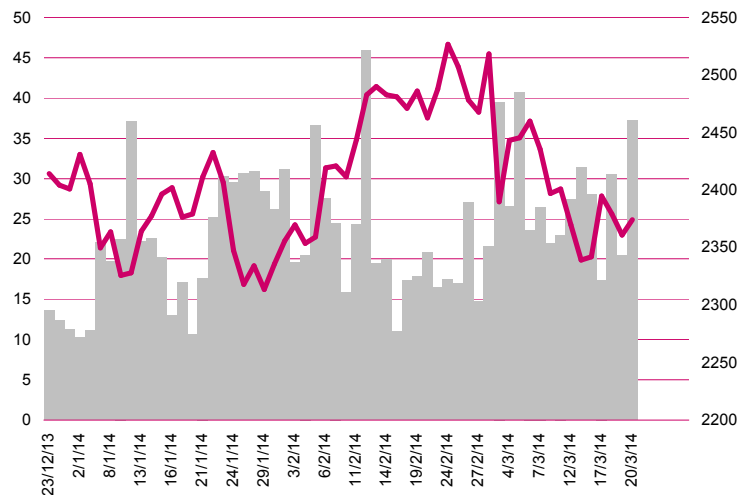
Arctic Paper Skonsolidowane wyniki roczne

Enea Skonsolidowane wyniki roczne

Alma Skonsolidowane wyniki roczne

Action W IV kwartale dużo ujemnych one-offów

WIG20



Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	2.61%	2.71%	2.98%	3.78%	4.24%
Węgry	2.80%	3.10%	3.55%	4.91%	5.78%
Niemcy	0.10%	0.16%	0.17%	0.64%	1.60%
USA	0.05%	0.15%	0.42%	1.71%	2.77%

Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
PKO BP	41.01	↑ 0.81%	-5.0%	6.0%	67/22
KGHM	99.90	↓ -0.60%	-13.1%	5.9%	66/21
Pekao	187.50	↑ 0.51%	-2.0%	4.1%	46/15
PZU	413.60	↑ 1.12%	-3.9%	2.8%	31/10

Wygrani/Przegrani

		1D		1D
Bogdanka	120.00	↑ 5.36%	Lotos	36.35 ↓ -1.09%
GTC	7.05	↑ 4.60%	JSW	43.60 ↓ -1.16%

Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
Barlinek	Wykluczenie z obrotu akcji spółki
Boryszew	Dzień referencyjny w związku z procesem scalenia akcji spółki
Cz Torebka	Wprowadzenie do obrotu 21.785.991 akcji serii F

Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
10:00	Saldo rachunku bieżącego s.a. (EUR) - styczeń	EU 18.5 mld	21.3 mld

Informacje ze spółek

Grupa Azoty

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	2 347.9	1 586.9	48.0%	9 821.0	7 098.7	38.3%
EBITDA	56.7	60.2	-5.8%	1 252.8	611.3	104.9%
EBIT	-77.0	-1.9	-	702.6	371.7	89.0%
Zysk netto	-45.1	-13.9	-	679.1	294.4	130.7%
Marże						
Marża EBITDA	2.4%	3.8%		12.8%	8.6%	
Marża EBIT	-3.3%	-0.1%		7.2%	5.2%	
Marża netto	-1.9%	-0.9%		6.9%	4.1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

W komentarzu do raportu rocznego poinformowała spółkapoinformowała, że spodziewa się niesprzyjającego otoczenia dla przemysłu nawozowego w tym roku, ale nie przewiduje znacznego pogorszenia wyników czy płynności grupy.

Police

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	500.2	571.9	-12.5%	2 464.4	2 981.2	-17.3%
EBITDA	3.6	20.3	-82.2%	142.0	210.9	-32.7%
EBIT	-20.7	-1.8	-	56.3	127.8	-56.0%
Zysk netto	-10.9	0.6	-	51.5	104.2	-50.6%
Marże						
Marża EBITDA	0.7%	3.6%		5.8%	7.1%	
Marża EBIT	-4.1%	-0.3%		2.3%	4.3%	
Marża netto	-2.2%	0.1%		2.1%	3.5%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Integer

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	107.6	82.4	30.6%	347.3	281.9	23.2%
EBITDA	12.9	6.4	100.7%	49.5	74.9	-33.8%
EBIT	5.6	0.9	528.4%	24.2	56.2	-56.9%
Zysk netto	5.3	3.4	55.2%	23.6	53.1	-55.6%
Marże						
Marża EBITDA	12.0%	7.8%		14.3%	26.6%	
Marża EBIT	5.2%	1.1%		7.0%	19.9%	
Marża netto	5.0%	4.2%		6.8%	18.8%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Kęty

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	436.4	401.7	8.6%	1 602.9	1 581.9	1.3%
EBITDA	50.3	40.0	25.8%	225.9	224.2	0.7%
EBIT	29.3	19.1	53.2%	144.9	142.1	2.0%
Zysk netto	49.6	17.3	187.3%	153.5	117.0	31.1%
Marże						
Marża EBITDA	11.5%	9.9%		14.1%	14.2%	
Marża EBIT	6.7%	4.8%		9.0%	9.0%	
Marża netto	11.4%	4.3%		9.6%	7.4%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Zetkama

Skonsolidowane wyniki kwartalne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	64.4	60.9	5.7%	291.9	277.2	5.3%
Zysk brutto na sprzedaży	15.2	12.6	20.8%	68.6	63.7	7.7%
EBITDA	4.5	6.1	-26.8%	38.6	38.0	1.8%
EBIT	2.3	2.9	-19.7%	29.7	28.1	5.6%
Zysk netto	2.1	3.6	-42.2%	25.6	22.9	11.8%
Marże						
Marża zysku brutto na sprzedaży	23.6%	20.6%		23.5%	23.0%	
Marża EBITDA	7.0%	10.1%		13.2%	13.7%	
Marża EBIT	3.6%	4.8%		10.2%	10.1%	
Marża netto	3.2%	5.9%		8.8%	8.3%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Ciech

Zarząd uważa cenę w wezwaniu za godziwą

Zarząd Ciechu ocenia, że cena akcji spółki w wezwaniu KI Chemisty w wysokości 29.5 PLN odpowiada wartości godziwej. Zarząd Ciechu dodał, że na obecnym etapie rozwoju spółki pozyskanie inwestora strategicznego nie jest niezbędnym warunkiem dalszego rozwoju prowadzonej działalności.

Radpol

Rekomendacja zarządu w sprawie dywidendy

Zarząd Radpolu zarekomenduje wypłatę 28 groszy dywidendy na akcję z zysku za 2013 rok (DY=2.3%).

Instal Kraków

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	2013	2012	zmiana
Przychody	128.6	124.5	3.3%	415.5	430.7	-3.5%
Wynik brutto na sprzedaży	14.7	18.6	-20.8%	48.8	48.6	0.4%
EBIT	3.6	11.0	-67.3%	19.3	23.3	-17.3%
Zysk netto	1.0	8.7	-88.8%	13.4	18.8	-28.5%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	11.4%	14.9%		11.7%	11.3%	
Marża EBIT	2.8%	8.8%		4.6%	5.4%	
Marża netto	0.8%	7.0%		3.2%	4.4%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

LC Corp

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	2013	2012	zmiana
Przychody	80.0	87.0	-8.1%	209.2	176.4	18.6%
Wynik brutto na sprzedaży	29.0	23.9	21.1%	69.8	60.2	16.0%
EBIT	9.5	71.3	-86.7%	87.6	53.9	62.5%
w tym wynik na akt. wartości aktywów	-11.3	55.8	-	40.1	13.8	189.9%
Zysk netto	13.4	50.5	-73.5%	73.6	69.3	6.2%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	36.3%	27.5%		33.4%	34.1%	
Marża EBIT	11.8%	81.9%		41.8%	30.5%	
Marża netto	16.8%	58.1%		35.2%	39.3%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Inpro

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	2013	2012	zmiana
Przychody	67.9	94.9	-28.4%	178.3	160.9	10.8%
Wynik brutto na sprzedaży	14.7	22.7	-35.3%	39.6	39.5	0.1%
EBIT	7.9	17.0	-53.3%	19.5	22.8	-14.5%
Zysk netto	6.3	13.3	-52.4%	14.9	16.7	-10.9%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	21.6%	23.9%		22.2%	24.6%	
Marża EBIT	11.7%	17.9%		10.9%	14.2%	
Marża netto	9.3%	14.0%		8.4%	10.4%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Vantage Development

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	2013	2012	zmiana
Przychody	47.1	4.8	873.0%	56.7	14.3	296.9%
Wynik brutto na sprzedaży	5.7	1.9	198.7%	8.4	3.3	152.7%
EBIT	3.2	-16.0	-	4.3	-7.8	-
w tym wynik na akt. wartości aktywów	0.4	-11.8	-	4.4	-0.8	-
Zysk netto	1.6	-8.6	-	4.7	-4.5	-
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	12.1%	39.6%		14.8%	23.2%	
Marża EBIT	6.8%	-330.7%		7.5%	-54.3%	
Marża netto	3.4%	-177.0%		8.2%	-31.6%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Forte

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	2013	2012	zmiana
Przychody	194.2	157.3	23.5%	659.8	554.1	19.1%
Wynik brutto na sprzedaży	75.8	53.3	42.3%	241.8	181.4	33.3%
EBITDA	20.2	12.2	66.0%	81.8	51.4	59.1%
EBIT	16.4	8.4	95.1%	65.5	36.1	81.2%
Zysk netto	17.5	8.2	112.1%	56.5	31.8	77.5%
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	39.0%	33.9%		36.6%	32.7%	
Marża EBIT	8.4%	5.3%		9.9%	6.5%	
Marża netto	9.0%	5.2%		8.6%	5.7%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

Arctic Paper

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kwartał 2013	IV kwartał 2012	zmiana	2013	2012	zmiana
Przychody	734.9	622.1	18.1%	3 104.9	2 631.7	18.0%
Wynik brutto na sprzedaży	28.9	-160.9	-	190.9	157.0	21.6%
EBITDA*	13.6	218.5	-93.8%	72.9	352.2	-79.3%
EBIT	-49.8	-61.6	-	-151.6	-20.0	-
Zysk netto	-29.6	-118.5	-	-132.3	-102.4	-
Marże						
Marża brutto na sprzedaży	3.9%	-25.9%		6.1%	6.0%	
Marża EBIT	-6.8%	-9.9%		-4.9%	-0.8%	
Marża netto	-4.0%	-19.1%		-4.3%	-3.9%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN * - EBIT powiększony o amortyzację i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości aktywów

Enea

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	2 568.2	2 858.7	-10.2%	9 355.4	10 285.8	-9.0%
EBITDA	258.3	305.8	-15.5%	1 658.8	1 574.6	5.3%
EBIT	70.9	116.1	-38.9%	897.0	824.9	8.7%
Zysk netto	48.6	88.2	-44.9%	715.4	699.7	2.2%
Marże						
Marża EBITDA	10.1%	10.7%		17.7%	15.3%	
Marża EBIT	2.8%	4.1%		9.6%	8.0%	
Marża netto	1.9%	3.1%		7.6%	6.8%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

EBIT grupy w IV kwartale 2013 roku na poziomie 70.9 mln PLN okazał się wyższy od oczekiwań na poziomie 45.5 mln PLN. Zysk netto był zbliżony do konsensusu na poziomie 39 mln PLN

Alma

Skonsolidowane wyniki roczne

	IV kw. 2013	IV kw. 2012	zmiana	I-IV kw. 2013	I-IV kw. 2012	zmiana
Przychody	457.6	405.0	13.0%	1 622.0	1 505.5	7.7%
EBITDA	27.9	32.8	-14.9%	54.9	64.3	-14.6%
EBIT	19.8	24.8	-20.2%	22.6	32.2	-29.8%
Zysk netto	13.5	17.3	-22.0%	5.7	9.5	-40.0%
Marże						
Marża EBITDA	6.1%	8.1%		3.4%	4.3%	
Marża EBIT	4.3%	6.1%		1.4%	2.1%	
Marża netto	3.0%	4.3%		0.4%	0.6%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

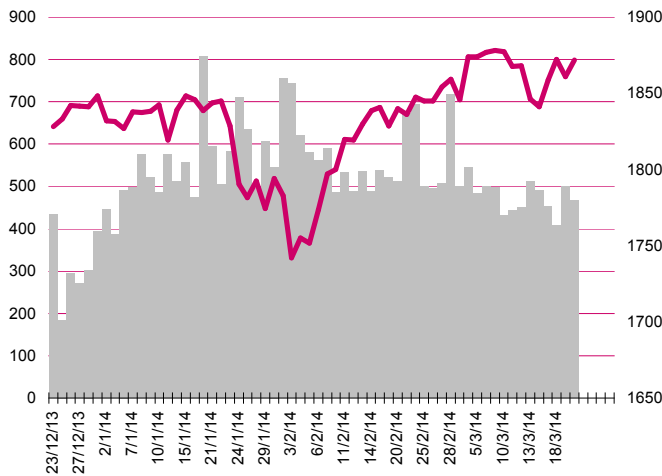
Wyniki spółki w IV kwartale były zbliżone do naszych oczekiwań na poziomie przychodów, jednak wyniki operacyjne jak i zysk netto były dużo gorsze. EBIT spadł o 20% r/r i był gorszy o 28% od naszych oczekiwań, a zysk netto był 25% słabszy od tego co szacowaliśmy.

Action

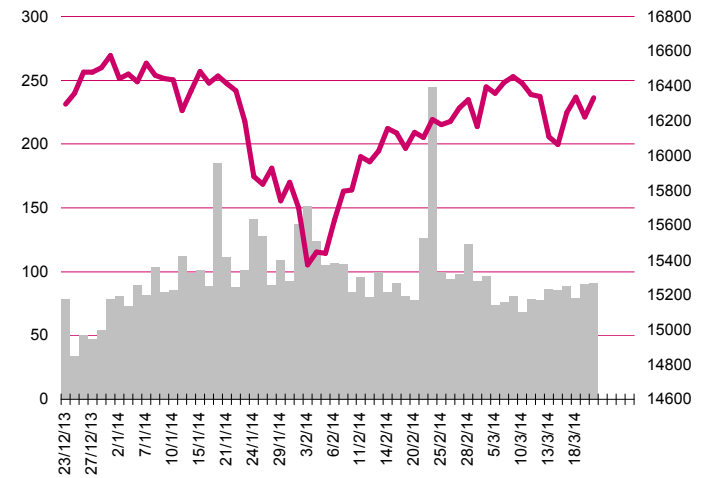
W IV kwartale dużo ujemnych one-offów

Na wczorajszej konferencji po wynikach IV kwartału prezes zarządu wyjaśnił pewne zdarzenia, które należy uznać za jednorazowo zaniżające wyniki IV kwartału. Spółka zaksięgowwała w IV kwartale koszty premii rocznych w wysokości 1.5 mln PLN, które w przeszłości księgowwała w I kwartale. Action zawiązał rezerwy na zaległości VATu związane ze sprawą sprzed ponad 5 lat oraz rezerwy na sklep a.pl (w całym roku w sumie te rezerwy wyniosły 7 mln PLN), natomiast w samym ok. IV kwartale ok. 4 mln PLN. Po uwzględnieniu tych wszystkich zdarzeń, należy uznać wyniki Action za bardzo dobre.

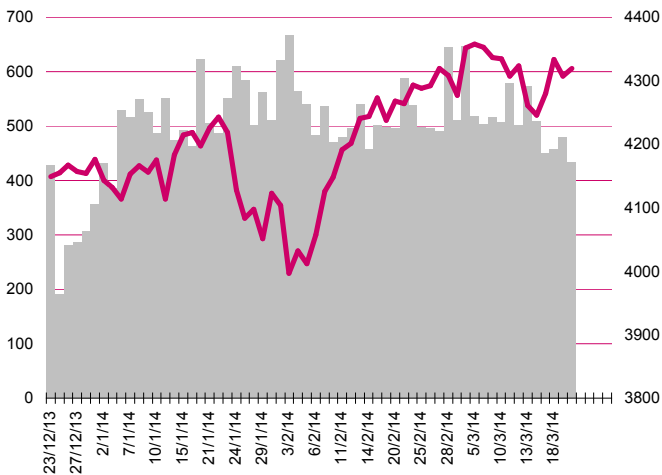
S&P500



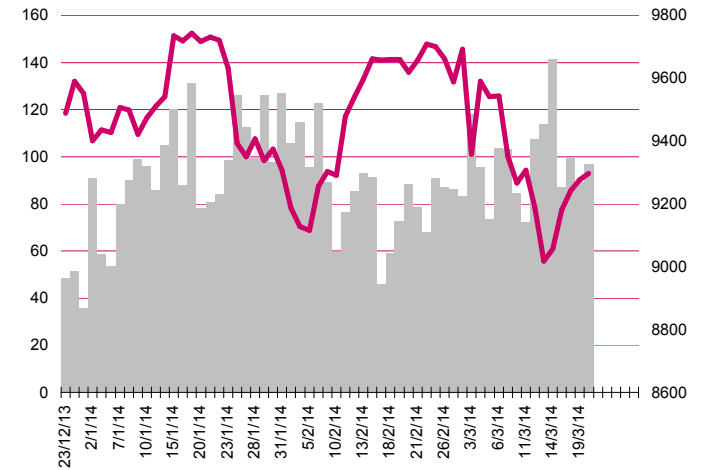
DOW JONES



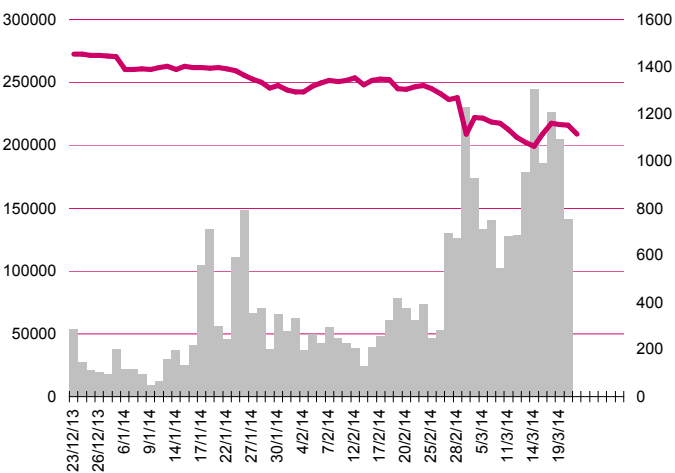
NASDAQ



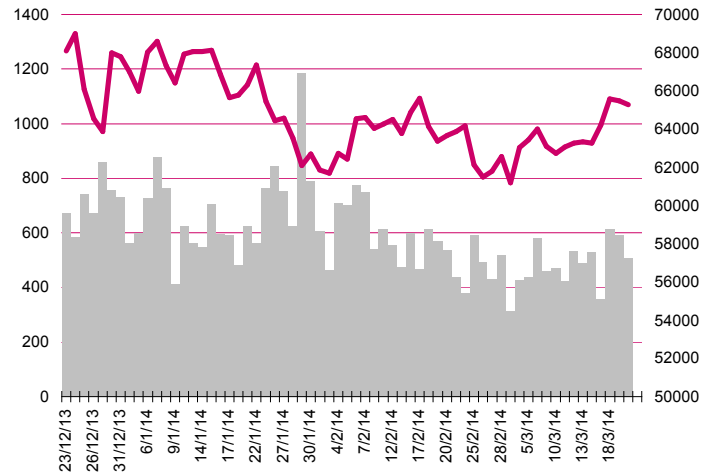
DAX



RTSi\$



XU100



Kalendarium

	Poniedziałek 17 marca '14	Wtorek 18 marca '14	Środa 19 marca '14	Czwartek 20 marca '14	Piątek 21 marca '14
Dane makro	Inflacja konsumencka (EU), Indeks NY Empire State (US), Bilans płatniczy (PL), Produkcja przemysłowa (US)	Handel zagraniczny (EU), Indeks ZEW (GER), Inflacja konsumencka (US), Pozwolenia na budowę domów (US), Rozpoczęte budowy domów (US), Przeciętne zatrudnienie i wynagrodzenie (PL)	Wskaźnik Dobrobytu wg BIEC (PL), Produkcja przemysłowa (PL), Projekcje makroekonomiczne FOMC (US), Decyzja FOMC ws. stóp procentowych (US)	Wskaźnik zamówień wg CBI (UK), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Protokół z posiedzenia RPP (PL), Sprzedaż domów na rynku wtórnym (US), Indeks Fed z Filadelfii	Bilans płatniczy (EU), Koniunktura konsumencka (PL), Koniunktura gospodarcza (PL)
Wyniki spółek	ROPZYCE, ABCDATA, BENEFIT, WORKSERV	TAURONPE, NEUCA, CDPROJEKT, MCI	PEKAES, DUDA, JW.CONSTR, WAWEL	STAPORKOW, VISTULA, REDAN, KETY, ZETKAMA, ZEPAK, ROBYG, GTC	HYGIENIKA, ELBUDOWA, ENEA, RAFAKO, TELL, KOGENER, FORTE, ZPUE
Dywidenda					
Inne					

	Poniedziałek 24 marca '14	Wtorek 25 marca '14	Środa 26 marca '14	Czwartek 27 marca '14	Piątek 28 marca '14
Dane makro	Indeks PMI dla przemysłu (CN),(FR),(GER),(EU), (US)	Sprzedaż detaliczna (PL), Stopa bezrobocia (PL), Indeks instytutu Ifo (GER), Indeks cen domów S&P/Case-Shiller (US), Sprzedaż nowych domów (US), Indeks Conference Board (US)	Produkt Krajowy Brutto (UK), Wnioski o kredyt hipoteczny (US), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US), Indeks PMI dla usług (US)	Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury wg BIEC (PL), Produkt Krajowy Brutto (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Indeks podpisanych umów kupna domów (US)	Koniunktura gospodarcza (EU), Dochody i wydatki Amerykanów (US), Indeks Uniwersytetu Michigan (US)
Wyniki spółek			ELZAB, OLYMPIC	ASBIS	
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	87.50	87.5	0%	6 119.9	-5%	29%	26.9	30.3	18.2	2.8	2.5	2.4	10.2%	0.0%	
Bank Handlowy	akumuluj	107.20	113.5	6%	14 006.7	-2%	16%	14.4	15.2	16.6	1.9	1.9	1.9	14.8%	5.4%	
ING BŚK	akumuluj	132.00	129.1	-2%	17 173.2	0%	45%	17.9	18.2	17.0	2.1	2.1	1.9	11.2%	-	
Mbank	neutralnie	508.00	521.4	3%	21 425.2	-5%	46%	17.8	17.7	16.0	2.2	2.1	2.0	11.9%	2.0%	
Getin Noble	neutralnie	3.01	2.8	-7%	7 976.9	-9%	68%	20.0	21.4	19.5	1.8	1.7	1.6	7.1%	-	
Pekao	akumuluj	187.50	203.7	9%	49 213.1	-2%	19%	17.7	17.6	15.8	2.1	2.1	2.1	12.2%	4.5%	
BZ WBK	akumuluj	402.25	398.0	-1%	37 628.5	-2%	58%	19.0	18.8	16.8	2.8	2.7	2.5	15.0%	1.9%	
PKO BP	kupuj	41.01	47.5	16%	51 262.5	-5%	20%	15.9	16.6	13.7	2.1	2.0	1.9	13.0%	4.4%	
Ubezpieczenia																
PZU	akumuluj	413.60	465.0	12%	35 715.3	-4%	1%	10.8	10.2	12.2	2.5	2.6	2.5	23.4%	7.2%	
Deweloperzy																
Echo	neutralnie	5.99	6.5	9%	2 472.0	-2%	2%	8.0	9.4	12.4	0.90	0.91	0.89	24.1%	-	
GTC	akumuluj	7.05	8.8	25%	2 476.7	-1%	-13%	-	-	12.5	0.92	0.86	0.79	-18.5%	-	
Dom Development	akumuluj	50.00	56.5	13%	1 237.7	-11%	59%	22.7	22.8	21.2	1.44	1.44	1.44	6.2%	7.4%	
Robyg	neutralnie	2.37	2.1	-11%	621.2	-10%	80%	23.8	21.9	22.1	1.51	1.50	1.49	0.9%	3.4%	
Paliwa i metale																
Impexmetal	kupuj	2.81	3.8	35%	562.0	-23%	-14%	6.8	11.7	9.8	7.0	6.1	5.1	7.6%	-	
Zetkama	akumuluj	72.80	86.5	19%	357.0	-6%	62%	15.8	12.5	11.2	10.0	9.2	8.4	19.8%	-	
Przemysł chemiczny																
Azoty Tarnów	akumuluj	56.20	65.6	17%	5 574.8	6%	2%	18.9	13.0	11.1	8.7	5.6	4.0	15.4%	2.7%	
Ciech	akumuluj	31.75	35.2	11%	1 673.2	-3%	42%	-	24.1	20.6	7.9	7.1	6.8	-2.2%	-	
Synthos	neutralnie	5.02	4.9	-2%	6 642.7	-3%	-23%	15.9	16.4	13.2	12.0	10.6	9.2	16.2%	15.1%	
Branża spożywcza																
Duda	akumuluj	0.69	0.97	41%	191.8	-15%	35%	8.4	9.9	8.7	6.0	6.3	6.1	-0.5%	-	
Tarczyński	kupuj	12.31	19.0	54%	139.7	-14%	-	15.0	10.8	9.7	7.4	5.4	5.4	-	-	
Mieszko	akumuluj	3.79	5.0	32%	154.9	-13%	-24%	11.1	9.8	6.9	8.3	7.8	5.0	7.5%	-	
Wawel	neutralnie	1 350.0	1 165.0	-14%	2 024.7	-6%	71%	25.2	24.7	21.8	17.4	17.5	15.2	23.7%	1.0%	
Colian	neutralnie	3.67	3.6	-2%	526.1	-6%	74%	11.3	15.5	14.0	8.2	8.2	6.8	7.3%	-	
Otmuchów	akumuluj	8.00	11.5	44%	102.0	-14%	-36%	15.6	10.4	7.9	6.4	5.7	5.0	5.5%	-	
Ambra	kupuj	7.80	12.8	64%	196.6	-20%	-13%	11.9	10.1	7.9	6.1	7.0	6.5	8.6%	-	
Handel																
CCC	akumuluj	126.70	112.7	-11%	4 865.3	-3%	68%	36.9	32.0	22.7	23.7	20.9	15.6	20.8%	1.3%	
LPP	akumuluj	8 600	9 031.0	5%	15 747.6	-12%	55%	36.5	36.4	29.4	20.9	23.6	18.3	33.1%	1.0%	
Eurocash	neutralnie	39.82	43.2	8%	5 513.3	-11%	-25%	24.9	19.2	16.9	14.7	12.0	10.5	35.3%	2.3%	
Emperia	akumuluj	64.20	79.5	24%	970.4	-11%	11%	63.7	25.0	20.2	13.6	8.8	7.6	3.7%	1.4%	
Alma	akumuluj	33.00	39.8	21%	183.5	-8%	10%	36.8	13.6	11.6	6.8	5.6	5.4	3.2%	-	
IT, dystrybutorzy IT																
AB	akumuluj	29.99	39.7	32%	485.5	-7%	39%	11.7	9.2	8.1	8.4	7.6	6.9	0.0%	-	
ABC Data	akumuluj	4.23	5.0	17%	529.8	0%	89%	9.0	8.6	8.5	8.3	9.2	8.8	20.3%	-	
Action	akumuluj	46.00	52.2	13%	764.1	3%	45%	12.4	12.2	10.9	10.9	9.7	8.9	22.1%	-	
SMT	kupuj	17.77	29.0	63%	200.9	-16%	23%	13.1	5.4	9.8	12.1	4.1	7.1	43.0%	2.4%	
Przemysł elektromaszynowy																
Amica	kupuj	101.95	133.0	30%	792.7	-6%	40%	8.9	9.3	12.1	7.3	6.7	6.2	17.7%	4.5%	
Reipol	kupuj	7.99	10.4	30%	76.8	-8%	9%	15.6	13.4	9.4	7.5	5.7	5.2	6.2%	-	
Aplisens	redukuj	12.89	14.6	13%	173.6	-28%	-22%	12.0	11.9	11.8	7.2	7.0	6.8	13.2%	2.0%	
Apator	neutralnie	37.50	44.0	17%	1 241.5	-9%	28%	18.2	19.4	15.6	12.0	11.9	9.4	21.2%	2.7%	
ZPUE	akumuluj	375.0	493.0	31%	524.9	-15%	11%	17.9	15.4	11.9	9.7	8.8	7.1	14.4%	2.8%	
Pozostałe spółki																
Lentex	kupuj	7.62	10.1	33%	480.8	-4%	62%	18.3	10.7	15.3	9.7	6.3	5.6	12.3%	2.0%	
Benefit Systems	akumuluj	298.50	365.0	22%	742.1	-10%	15%	28.3	25.1	21.3	18.9	17.2	14.9	26.9%	-	
Impel	neutralnie	27.85	30.7	10%	358.3	-7%	-20%	22.0	16.9	13.3	6.7	7.1	6.2	7.8%	5.4%	
AC Autogaz	akumuluj	39.25	49.3	26%	376.1	-7%	31%	14.1	14.5	12.8	9.7	9.9	9.1	30.2%	5.4%	

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