

# Raport dzienny

2 stycznia 2014

## Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	2 401	↓ -0.14%	-7.1%	-7.0%	319/105
WIG30	2 538	↑ 0.06%	-6.9%	-1.8%	393/130
mWIG40	3 345	↑ 0.52%	-4.7%	31.1%	153/50
sWIG80	14 337	↑ 0.27%	-4.5%	37.3%	72/23
WIG	51 284	↑ 0.03%	-6.3%	8.1%	583/193
WIGBANKI	8 014	↓ -0.01%	-5.2%	20.5%	161/53

## Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
Dow Jones	15 875	↓ -0.06%	-0.63%	4.50%	18.91%
S&P500	1 781	↓ -0.31%	-0.59%	5.07%	23.10%
NASDAQ	4 024	↓ -0.14%	1.89%	5.39%	31.73%
DAX	9 085	↓ -0.86%	-1.52%	5.71%	18.70%
RTSI\$	18 618	↓ -0.87%	-1.26%	-0.25%	4.59%
XU100	51 507	↑ 0.47%	-5.16%	-1.59%	-14.81%

## Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	7 371.0	↓ -0.12%	5.1%	2.6%	-9.1%
Ropa (USD/bbl)	109.4	↓ -0.59%	3.4%	9.6%	-0.3%
Aluminium (USD/t)	1 811.0	↓ -0.49%	3.7%	-0.5%	-14.9%
Złoto (USD/OZ)	1 226.8	↑ 1.73%	0.1%	-6.7%	-27.3%

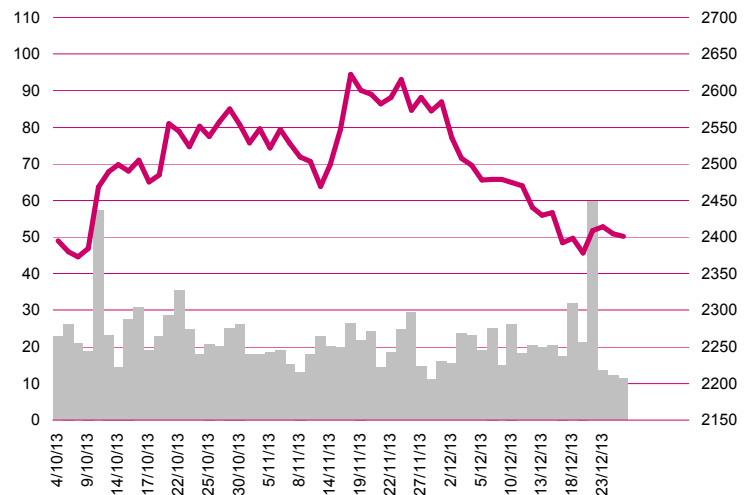
## Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3.0202	↑ 0.08%	-2.6%	-2.6%	-2.2%
EUR/PLN	4.1544	↓ -0.03%	-1.1%	-1.4%	2.1%
EUR/USD	1.3754	↓ -0.09%	1.5%	1.3%	4.4%
USD/HUF	215.67	↓ -0.24%	-2.4%	-2.4%	-2.4%

## Informacje ze spółek

**PKO BP.** Finalizacja sprzedaży 66% udziałów w eService.  
**PGE, KGHM, Tauron, Enea.** Kontynuacji prac w projekcie elektrowni jądrowej w Polsce  
**PGE, KGHM, Tauron, Enea, PGNiG.** Wygaśnięcie umowy ramowej dot. gazu z łupków  
**KGHM, Tauron.** Porozumienie o zawieszeniu inwestycji w blok gazowy w Blachowni.  
**PGNiG.** Rada Nadzorcza powołała nowy Zarząd Spółki.  
**PGNiG.** Rezygnacja członka Rady Nadzorczej.  
**ZPUE.** Chęć przejęcia dwóch spółek z grupy Energa-Operator.

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	2.61%	2.71%	3.05%	3.64%	4.35%
Węgry	2.84%	3.05%	3.44%	4.61%	5.54%
Niemcy	0.05%	0.18%	0.21%	0.92%	1.93%
USA	0.07%	0.13%	0.38%	1.74%	3.03%

## Najbardziej aktywne akcje

		1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
Pekao	179.50	↓ -0.33%	-1.9%	8.1%	25/8
KGHM	118.00	↑ 1.03%	1.7%	5.6%	17/5
PKO BP	39.42	↓ -0.20%	-2.4%	5.4%	17/5
PZU	448.95	↓ -1.00%	-2.8%	4.4%	14/4

## Wygrani/Przegran

		1D		1D
Bogdanka	125.80	↑ 3.80%	Tauron PE	4.37 ↓ -2.24%
Mbank	500.00	↑ 2.04%	Synthos	5.47 ↓ -2.32%

## Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
--------	------------

## Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
9:00	Indeks PMI przemysłu	PL	- 54.4
9:50	Indeks PMI przemysłu	FR	- 48.4
9:55	Indeks PMI przemysłu	GER	- 52.7
10:00	Indeks PMI przemysłu	EU	52.7 51.6
16:00	Indeks ISM przemysłu	US	56.8 57.3

## Informacje ze spółek

### PKO BP

#### Finalizacja sprzedaży 66% udziałów w eService

PKO BP sfinalizował sprzedaż 66% udziałów w eService spółce EVO Payments International. Prezes spółki Zbigniew Jagiełło powiedziała w komunikacie, że razem z strategicznym partnerem PKO BP zamierza wykorzystać potencjał spółki i wspólnie stworzyć na jej bazie centrum rozliczania transakcji płatniczych w regionie. Na początku listopada PKO BP podpisał z EVO Payments International Acquisition oraz z EVO umowę w sprawie sprzedaży 66% kapitału Centrum Elektronicznych Usług Płatniczych "eService" za 113.5 mln USD. Bank szacował zysk brutto ze sprzedaży tych udziałów na około 377 mln PLN.

### KGHM, Tauron

#### Porozumienie o zawieszeniu inwestycji w blok gazowy w Blachowni

KGHM oraz Tauron podpisały w dniu 30 grudnia br. porozumienie dotyczące czasowego zawieszenia realizacji projektu budowy bloku gazowo-parowego w spółce Elektrownia Blachownia Nowa. Jako przyczynę zawieszenia inwestycji wskazano bieżącą sytuację na rynku energii elektrycznej i gazu skutkującą wzrostem ryzyka inwestycyjnego i powstałą w związku z tym potrzebą weryfikacji i optymalizacji projektu. Spółki zdecydowały, że decyzja o wznowieniu realizacji projektu zapadnie w drodze odrębnego porozumienia, które zgodnie z przewidywaniami powinno zostać podpisane do dnia 31 grudnia 2016 roku.

### PGE, KGHM, Tauron, Enea Kontynuacji prac w projekcie elektrowni jądrowej w Polsce

Strony zaangażowane w projekt przygotowania i budowy elektrowni jądrowej w Polsce zdecydowały o kontynuacji prac w projekcie oraz wypracowaniu zaktualizowanych zapisów w Projekcie Umowy Wspólników pomimo niespełnienia się warunków zawieszających przewidzianych w Projekcie Umowy Wspólników z dnia 23 września 2013 roku (dotyczących warunków nabycia udziałów w spółce PGE EJ1 Sp. z o.o.)

### PGE, PGNiG, Enea, KGHM, Tauron Wygaśnięcie umowy ramowej dot. gazu z łupków

Spółki poinformowały o wygaśnięciu z dniem 31 grudnia 2013 r. umowy ramowej z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie wspólnego poszukiwania i wydobycia węglowodorów z łupków zawartej pomiędzy PGE, Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A., ENEA S.A., KGHM Polska Miedź S.A. oraz TAURON Polska Energia S.A.

### PGNiG

#### Rada Nadzorcza powołała nowy Zarząd Spółki

Rada Nadzorcza spółki na posiedzeniu w dniu 30 grudnia br. odwołała zarząd w składzie: Jerzy Kurella - Wiceprezes Zarządu ds. Handlu, p.o. Prezesa Zarządu oraz Jacek Murawski - Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych, a następnie powołała nowy zarząd z dniem 30 grudnia br. na okres 3 lat w składzie: Mariusz Zawisza - Prezes Zarządu, Jerzy Kurella - Wiceprezes Zarządu ds. Handlowych, Jarosław Bauc - Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych, Zbigniew Skrzyplikiewicz - Wiceprezes Zarządu ds. Poszukiwań i Wydobycia oraz Andrzej Parafianowicz - Wiceprezes Zarządu ds. Korporacyjnych.

### PGNiG

#### Rezygnacja członka Rady Nadzorczej

W dniu 30 grudnia br. 2013 roku do spółki wpłynęła informacja o rezygnacji Zbigniewa Skrzyplikiewicza z funkcji członka Rady Nadzorczej bez podania przyczyny, ze skutkiem na dzień 30 br.

### TP SA

#### Połączenie w spółkę Orange Polska S.A.

Spółka poinformowała o rejestracji Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy połączenia spółki TP S.A. (spółka przejmująca) oraz PTK Centertel i Orange Polska sp. z o.o. (spółki przejmowane) w jedną spółkę Orange Polska S.A.

### Ciech

#### Wynik netto w 2013 r. niższy o 50-80 mln PLN z powodu odpisów na spółkę IK

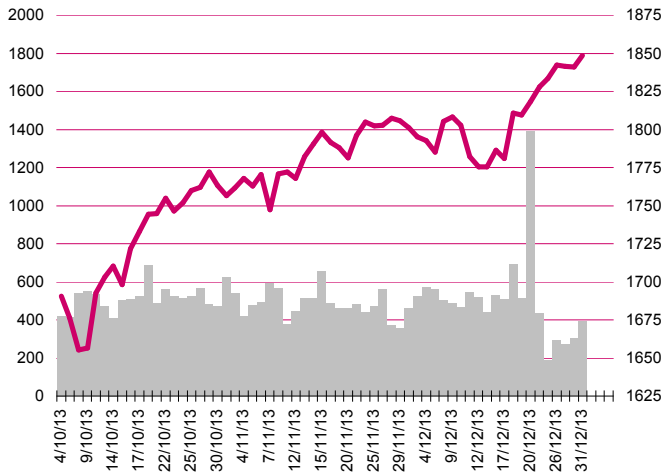
Skonsolidowany wynik netto Grupy Ciech w 2013 roku będzie niższy o około 50-80 mln PLN z tytułu wyceny aktywów oraz przeszacowania rezerw w spółce zależnej Infrastruktura Kapuściska. Prezes Ciechu Dariusz Krawczyk zaznaczył, iż odpisy będą miały wyłącznie charakter księgowy i nie wpłyną na sytuację płynnościową grupy. Ciech poinformował we wtorek, że zarząd Infrastruktury Kapuściska złożył do Sądu Rejonowego w Bydgoszczy wniosek o ogłoszenie upadłości spółki obejmującej likwidację majątku.

<b>ZPUE</b>	<b>Chęć przejęcia dwóch spółek z grupy Energa-Operator</b> <p>ZPUE złożyło 23 grudnia wniosek do UOKiK o wyrażenie zgody na przejęcie kontroli nad dwiema spółkami z grupy Energa-Operator: Energa-Operator Produkcja sp. z o.o. oraz Przedsiębiorstwem Wielobranżowym Energetyki "Elektroinstal" sp. z o.o. Energa-Operator Produkcja w 2012 r. miała 44.4 mln PLN przychodów i 3.5 mln PLN zysku netto. Firma prowadzi działalność m.in. w zakresie stacji transformatorowych, złącz kablowych, słupowych stacji transformatorowych. Z kolei Elektroinstal dostarcza produkty do budowy linii niskiego i średniego napięcia oraz konstrukcje stalowe dla budownictwa i energetyki.</p>
<b>Bioton</b>	<b>13 stycznia scalenie akcji</b> <p>Dzień scalenia i wymiany akcji Biotonu w stosunku 100:1 został ustalony na 13 stycznia. Za każde sto akcji spółki o wartości nominalnej 0.20 PLN w wyniku scalenia zostanie wydana jedna akcja o wartości nominalnej 20 PLN. Dniem referencyjnym, czyli dniem na koniec którego ustala się stan własności akcji podlegających scaleniu, jest 3 stycznia.</p>
<b>PBS Finance</b>	<b>Plan scalenia akcji w stosunku 10:1</b> <p>Spółka w projektach uchwał na NWZ, zwołane na 27 stycznia, znajduje się zapis o scaleniu akcji, w wyniku którego planowane jest połączenie dziesięciu akcji spółki o wartości nominalnej 28 groszy w jedną akcję o wartości nominalnej 2.80 PLN.</p>
<b>Polimex-Mostostal</b>	<b>Rezygnacja Członka Zarządu</b> <p>Spółka poinformowała o złożeniu w dniu 31 grudnia 2013 roku przez Roberta Bednarskiego rezygnacji z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu, ze skutkiem na 31 grudnia 2013 roku. Pan Robert Bednarski będzie kontynuował współpracę ze spółką na stanowisku Dyrektora Finansowego.</p>
<b>Polimex-Mostostal</b>	<b>Odstąpienie zamawiającego od umowy</b> <p>Spółka poinformowała o otrzymaniu w dniu 31 grudnia br. otrzymała od Skarbu Państwa - Generalnego Dyrektora Dróg Krajowych i Autostrad ("Zamawiający") oświadczenie o odstąpieniu z dnia 20 lipca 2010 roku na budowę drogi ekspresowej S-69 Bielsko-Biała - Żywiec - Zwardoń, odcinek węzeł "Mikuszowice - Żywiec", zawartej z konsorcjum w składzie: Polimex-Mostostal S.A. (Lider) i Doprastav a.s. (Partner).</p>
<b>JW. Construction</b>	<b>Aneks do umowy</b> <p>Spółka poinformowała o zawarciu w dniu 31 grudnia 2013 r. aneksu do umowy z dnia 24 października 2011 r. ze spółką "Wroński" Sp. jawna o wartości 61.6 mln PLN netto, której przedmiotem jest wybudowanie w systemie generalnego wykonawstwa, na nieruchomości położonej w Gdyni przy ul. Leśnej, Parkowej i Spacerowej osiedla budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z garażami i parkingami oraz niezbędną infrastrukturą, z materiałów własnych Wykonawcy. Zgodnie z aneksem zmieniony został termin wygaśnięcia umowy w przypadku nie uzyskania przez spółkę ostatecznej decyzji zawierającej pozwolenia na budowę przynajmniej jednego etapu inwestycji, poprzez zmianę z dnia 31 grudnia 2013 r. na dzień 30 czerwca 2014 r. W przypadku wygaśnięcia Umowy Strony zrzekły się wszelkich roszczeń wynikających z Umowy jak i przepisów ogólnych o odszkodowaniu.</p>
<b>Netia</b>	<b>Złożenie skargi kasacyjnej od wyroku WSA z dnia 10 października 2013 r.</b> <p>Spółka poinformowała o złożeniu w dniu 30 grudnia 2013 r. skargi kasacyjnej od wyroku WSA w Warszawie z dnia 10 października 2013 r., wydanego wskutek uwzględnienia przez NSA skargi kasacyjnej złożonej uprzednio przez Spółkę, dotyczącego zaskarżonej przez Spółkę decyzji Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, określającej zobowiązanie podatkowe Netii za rok 2003 w podatku CIT w wysokości 34.2 mln PLN plus odsetki od zaległości podatkowych w wysokości ok. 25.3 mln PLN. Decyzja była z kolei wynikiem zakończenia postępowania odwoławczego Netii od decyzji Dyrektora Urzędu Kontroli Skarbowej w Warszawie, w której zostało określone zobowiązanie podatkowe Netii za rok 2003 w podatku CIT w wysokości 58.7 mln zł plus odsetki od zaległości podatkowych w wysokości 41.3 mln PLN.</p>
<b>Marvipol</b>	<b>Zmiana Wiceprezesa Zarządu</b> <p>Spółka poinformowała o otrzymaniu w dniu 30 grudnia 2013r. oświadczenia Sławomira Horbaczewskiego, Wiceprezesa Zarządu o złożeniu przez niego rezygnacji z udziału w zarządzie ze względów osobistych ze skutkiem na dzień 31 grudnia 2013r. W dniu 30 grudnia 2013r., na podstawie zawartych w statucie spółki uprawnień osobistych, Mariusz Wojciech Książek powołał z dniem 1 stycznia 2014 roku do składu zarządu Pawła Szymańskiego i powierzył mu pełnienie od dnia 1 stycznia 2014 r. funkcji Wiceprezesa Zarządu.</p>

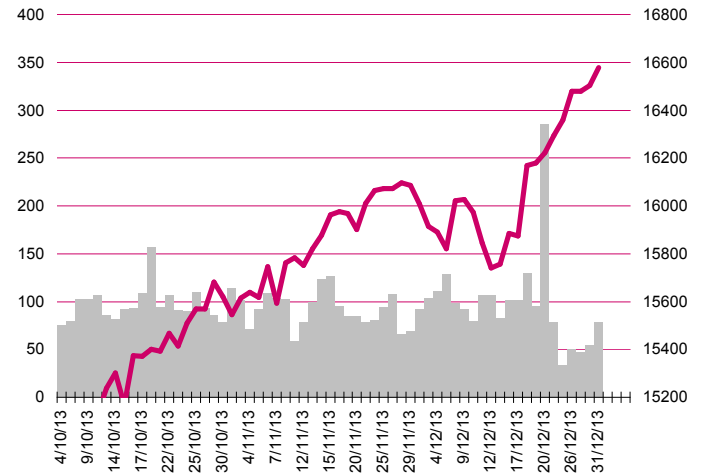
## Pakiety

<b>Elektrobudowa</b>	Aviva OFE w wyniku transakcji sprzedaży akcji w dniu 18 grudnia br. zmniejszył zaangażowanie do 14.69% z 15.01% udziału w kapitale i ogólnej liczbie głosów.
<b>Polnord</b>	Pioneer Pekao Investment Management zwiększył zaangażowanie do poziomu 9.56% z 2.81% udziału w kapitale i ogólnej liczbie głosów (zmiana w poziomie zaangażowania wynika z objęciem akcji emisji serii R).
<b>Getin Noble Bank</b>	Bank poinformował o sprzedaży spółce Getin Holding 53,914,238 akcji własnych, reprezentujących 2.03% udziału w ogólnej liczbie głosów, po cenie jednostkowej 2.38 PLN (łącznie za 152.58 mln PLN). Po przeprowadzeniu transakcji zaangażowanie Getin Holding wzrosło z 5.52% do 7.56% udziału w ogólnej liczbie głosów.
<b>Hygienika</b>	T.C. Capital Sp. z o.o. zmniejszyła zaangażowanie w ogólnej liczbie głosów naWZ spółki z 17.76% do 13.13%.
<b>PC Guard</b>	20 grudnia 2013r. Przewodniczący Rady Nadzorczej Maciej Grelowski zbył w transakcji pozasesyjnej łącznie 100 000 akcji spółki po cenie 2.5 PLN za akcję
<b>Unibep</b>	Leszek Marek Gołębicki, Wiceprezes Zarządu poinformował o dokonaniu w dniach 12-30 grudnia sprzedaży łącznie 18,050 akcji po średniej cenie jednostkowej 8.35 PLN
<b>Arcus</b>	Amplico TFI zmniejszyło zaangażowanie w spółce do 4.8% z 5.37% głosów na WZ
<b>Ceramika Nowa Gala</b>	ING OFE oraz ING DFE poinformowały o zwiększeniu zaangażowania, w wyniku nabycia akcji rozliczonych w dniu 20 grudnia 2013 roku, do 5.27% z poziomu 4.77% udziału w kapitale i ogólnej liczbie głosów

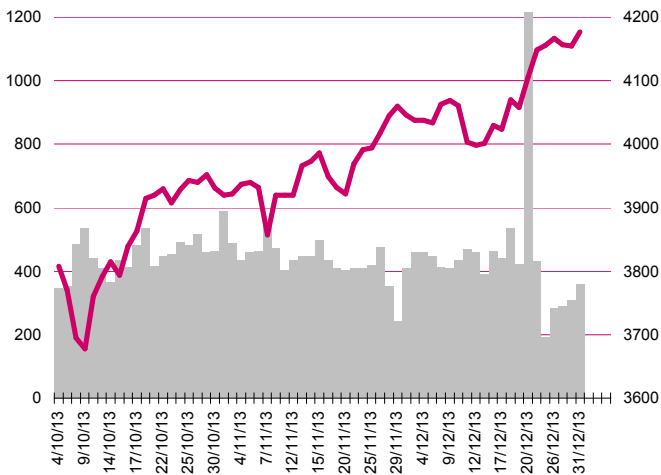
**S&P500**



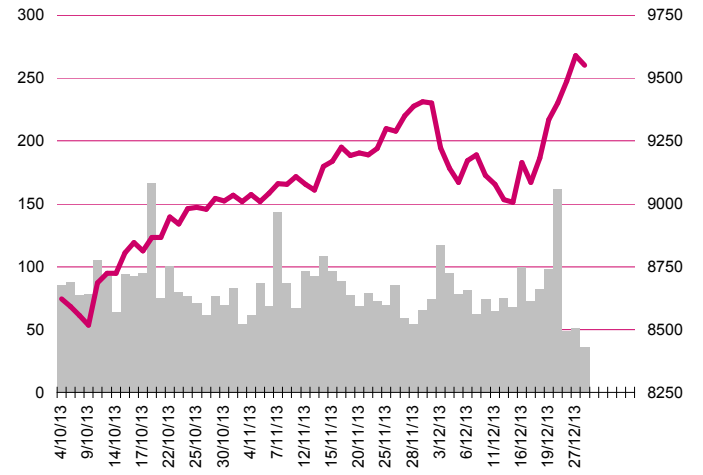
**DOW JONES**



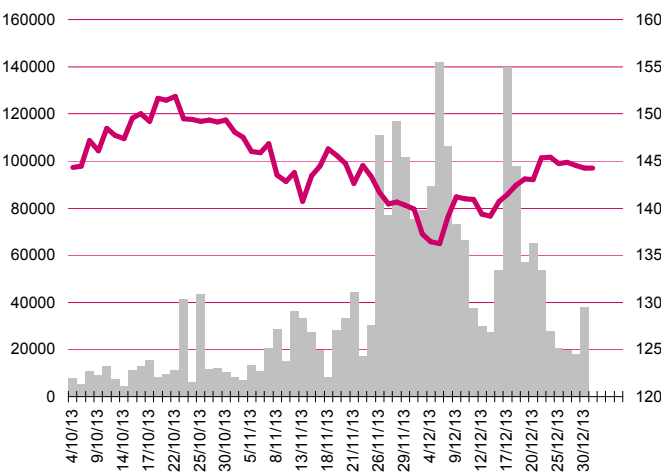
**NASDAQ**



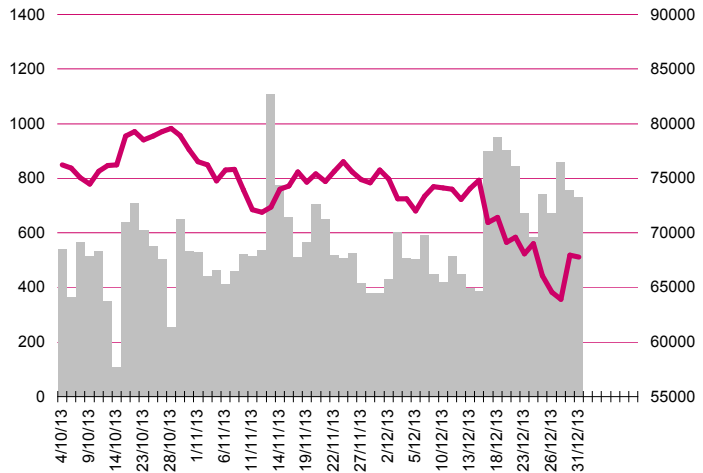
**DAX**



**RTSI\$**



**XU100**



## Kalendarium

	<b>Poniedziałek</b> 30 grudzień '13	<b>Wtorek</b> 31 grudzień '13	<b>Środa</b> 1 styczeń '14	<b>Czwartek</b> 2 styczeń '14	<b>Piątek</b> 3 styczeń '14
Dane makro	Inflacja producencka (listopad, r/r) (IT), Indeks podpisanych umów kupna domów (m/m) (US), Indeks podpisanych umów kupna domów (r/r) (US)	Indeks Chicago PMI (US), Indeks zaufania konsumentów - Conference Board (US)	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP (CHIN), Indeks PMI dla przemysłu (AUS)	Indeks PMI dla przemysłu (Chiny, Polska, Niemcy, Strefa Euro, Wielka Brytania, USA), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US), Indeks ISM dla przemysłu (US)	Wystąpienie publiczne szefa Fed (Ben Bernanke) (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)
Wyniki spółek					
Dywidenda		Asseco SEE (dzień wypłaty)			
Inne					

	<b>Poniedziałek</b> 6 styczeń '14	<b>Wtorek</b> 7 styczeń '14	<b>Środa</b> 8 styczeń '14	<b>Czwartek</b> 9 styczeń '14	<b>Piątek</b> 10 styczeń '14
Dane makro	Indeks PMI dla usług, fin. (Chiny, Niemcy, Strefa Euro, Wielka Brytania), Raport ISM dla usług (US)	Bilans handlu zagranicznego (US)	Bilans handlu zagranicznego (CHIN) Zamówienia w przemyśle (GER), Raport ADO (US), Protokół z posiedzenia FOMC (US)	Inflacja CPI (r/r) (CHIN), Decyzja ECB ws. stóp procentowych, Produkcja przemysłowa (GER)	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (US), Stopa bezrobocia (US), Produkt Krajowy Brutto, fin. (EUR)
Wyniki spółek					
Dywidenda					
Inne					

## Aktualne wskaźniki

	Rekomendacja	Cena	Wycena	Potencjał	M. cap	Zmiana ceny		P/E			EV/EBITDA lub P/BV-banki, deweloperzy			ROE	DY %
				+/-	(PLNm)	1 M	1 Y	2012	2013p	2014p	2012	2013p	2014p	+3	2013+2
<b>Banki</b>															
Bank Handlowy	redukuje	105.00	94.3	-10%	13 719.3	-12%	5%	14.1	15.6	17.5	2.0	1.8	1.8	14.8%	5.5%
Mbank	neutralnie	500.00	517.2	3%	21 087.0	-7%	52%	17.5	18.1	16.0	2.4	2.1	2.0	12.2%	2.0%
BZ WBK	neutralnie	387.60	343.5	-11%	36 258.1	-2%	61%	27.8	20.3	19.4	3.0	2.6	2.5	14.8%	2.0%
ING BSK	akumuluj	113.35	130.7	15%	14 746.8	-6%	26%	17.7	16.0	14.7	2.0	1.8	1.7	11.2%	-
Pekao	redukuje	179.50	180.5	1%	47 113.4	-2%	6%	15.9	17.3	16.0	2.1	2.0	2.0	13.0%	4.7%
PKO BP	akumuluj	39.42	47.0	19%	49 275.0	-2%	6%	13.1	15.8	13.1	2.1	2.0	1.9	13.8%	4.6%
<b>Ubezpieczenia</b>															
PZU	akumuluj	448.95	465.0	4%	38 767.9	-3%	2%	10.5	14.1	14.4	2.8	2.7	2.7	23.2%	6.6%
<b>Deweloperzy</b>															
Echo	akumuluj	6.70	5.8	-13%	2 765.0	-6%	34%	14.8	12.0	12.1	1.32	1.24	1.12	25.4%	-
GTC	neutralnie	7.45	9.9	33%	2 379.3	-10%	-24%	-	7.4	7.4	0.71	0.65	0.60	-19.8%	-
Dom Development	neutralnie	51.00	32.9	-35%	1 262.4	-4%	55%	13.1	20.8	23.9	1.46	1.39	1.36	10.2%	7.2%
Robyg	neutralnie	2.20	1.6	-28%	573.1	-3%	55%	16.6	20.1	20.6	1.38	1.37	1.36	3.6%	3.6%
J.W. Construction	akumuluj	5.10	4.7	-8%	275.8	-18%	23%	19.8	39.5	5.2	0.55	0.54	0.51	1.2%	-
Polnord	*	8.60	*	*	280.6	-8%	-18%	14.3	22.8	3.3	0.22	0.21	0.21	1.2%	-
<b>Paliwa i metale</b>															
Impexmetal	kupuj	3.42	3.8	11%	684.0	-4%	-2%	9.7	14.2	12.0	7.1	7.9	6.6	306.4%	-
Zetkama	kupuj	79.00	50.2	-36%	387.4	-1%	91%	16.3	15.7	15.6	10.7	10.3	10.3	20.3%	-
Kęty	akumuluj	219.00	147.5	-33%	2 040.4	-2%	53%	16.9	19.4	16.3	9.50	10.0	8.8	13.5%	2.7%
<b>Przemysł chemiczny</b>															
Azoty Tarnów	neutralnie	62.50	54.1	-13%	6 199.7	-14%	11%	19.7	12.9	9.5	9.0	5.3	4.1	16.7%	2.4%
Ciech	akumuluj	31.05	26.1	-16%	1 636.3	1%	35%	-	17.2	15.8	47.2	6.4	6.1	-5.4%	-
Puławy	neutralnie	174.00	131.7	-24%	3 326.0	-11%	23%	13.8	15.6	13.2	7.3	7.0	5.9	15.6%	-
Synthos	redukuje	5.47	4.6	-16%	7 238.2	1%	0%	13.0	12.8	11.8	7.5	7.5	7.5	16.8%	13.9%
<b>Branża spożywcza</b>															
Kernel	akumuluj	38.07	68.0	79%	3 033.5	-8%	-44%	4.4	4.7	3.9	4.7	4.8	4.3	3.2%	-
Duda	akumuluj	0.80	0.90	13%	222.4	-12%	95%	-	12.1	10.6	11.7	6.9	6.6	-3.3%	-
Tarczyński	kupuj	14.79	18.5	25%	167.8	2%	-	15.5	13.0	11.7	7.4	6.3	6.2	-	-
Mieszko	akumuluj	4.12	4.7	14%	168.4	-7%	-4%	11.9	9.2	6.6	8.0	7.4	5.1	7.3%	-
Wawel	akumuluj	1 240.0	900.0	-27%	1 859.7	-6%	56%	27.2	23.3	20.5	19.2	16.7	14.8	24.0%	1.1%
Colian	neutralnie	3.53	2.2	-38%	506.1	-7%	61%	22.7	19.8	18.3	10.5	10.5	8.5	6.7%	-
Ambra	kupuj	10.18	10.0	-2%	256.6	-9%	25%	16.0	12.1	10.7	8.4	8.0	7.3	7.8%	-
<b>Handel</b>															
CCC	akumuluj	116.60	112.7	-3%	4 477.4	-1%	59%	42.1	31.3	23.6	25.7	20.2	16.0	21.8%	1.4%
LPP	akumuluj	9 000	9 031.0	0%	16 480.1	-1%	104%	46.8	38.8	31.7	29.3	25.1	19.6	34.2%	0.9%
NFI EMF	neutralnie	16.80	21.0	25%	1 775.4	-6%	2%	-	28.7	20.4	8.5	8.2	7.3	-1.8%	-
Eurocash	neutralnie	47.69	62.3	31%	6 600.2	-4%	8%	26.4	19.6	16.6	15.0	12.5	10.6	36.4%	1.9%
Emperia	akumuluj	75.04	76.6	2%	1 134.2	5%	30%	54.5	29.2	23.6	54.2	15.9	13.0	1.1%	1.2%
Alma	kupuj	36.00	37.5	4%	200.2	-3%	31%	40.0	14.8	12.7	6.4	5.8	5.6	1.4%	-
<b>Przemysł elektromaszynowy</b>															
Amica	kupuj	112.00	67.3	-40%	870.8	-6%	106%	17.1	16.2	16.8	9.4	8.8	8.7	18.3%	4.1%
Relpol	kupuj	8.40	10.2	21%	80.7	1%	1%	7.2	7.5	7.5	4.8	4.8	4.6	9.3%	-
Aplisens	akumuluj	18.30	19.6	7%	242.2	-8%	26%	16.5	14.9	12.4	9.7	9.0	7.7	14.5%	1.4%
Apator	akumuluj	36.64	33.5	-9%	1 213.0	-12%	15%	13.0	20.0	18.5	10.3	11.4	11.0	25.9%	2.7%
ZPUE	kupuj	430.0	321.6	-25%	601.9	-7%	73%	19.8	18.6	16.2	11.2	10.7	9.5	15.3%	2.4%
<b>Pozostałe spółki</b>															
Orbis	akumuluj	40.19	43.2	7%	1 851.8	-2%	9%	26.3	29.1	23.7	7.8	7.5	6.5	2.8%	-
Lentex	kupuj	7.26	8.3	14%	458.1	-6%	48%	17.5	10.2	14.6	8.9	6.0	8.3	12.3%	2.1%
Forte	kupuj	38.50	28.7	-25%	914.4	3%	201%	26.5	18.8	16.3	16.5	12.6	11.0	14.3%	2.5%
Grajewo	akumuluj	28.50	18.0	-37%	1 414.3	0%	117%	25.2	24.9	18.4	9.2	12.0	10.1	25.1%	-
Rainbow Tours	akumuluj	11.23	4.7	-58%	163.4	5%	165%	51.0	35.1	32.7	31.2	22.5	20.9	0.1%	-
Impel	akumuluj	31.17	34.9	12%	401.0	2%	2%	12.8	10.8	9.7	6.7	6.4	6.1	7.8%	4.8%
Decora	kupuj	13.00	11.8	-9%	146.9	-1%	52%	11.8	17.6	13.5	8.8	8.9	7.9	7.2%	3.2%

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

**Adam Kaptur**  
+48 22 598 26 59  
adam.kaptur@millenniumdm.pl

**Maciej Krefta**  
+48 22 598 26 88  
maciej.krefta@millenniumdm.pl

**Wojciech Woźniak**  
+48 22 598 26 58  
wojciech.wozniak@millenniumdm.pl

**Łukasz Siwek**  
Doradca Inwestycyjny  
+48 22 598 26 71  
lukasz.siwek@millenniumdm.pl

**Dyrektor**  
banki i ubezpieczenia

Analityk  
branża spożywcza, handel

Analityk  
developeperzy i energetyka

Analityk  
przemysł elektromaszynowy

Analityk  
przemysł chemiczny i drzewny

## 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

**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, Sygnity, Ergis-Eurofilms od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Millennium Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Aplisens, Ciech, Sygnity, Wielton, Skyline, Hawe, Mieszko, PGE, Selena. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełnił funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółek: Ciech, Gastel-Zurawie, Enel-Med, od których 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 TFI S.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.