

# Tydzień na rynkach

26 – 30 lipca

## Rynek polski

Początek tygodnia przyniósł kontynuację wzrostów zapoczątkowanych już wcześniej. Kurs indeksu WIG20 napotkał jednak silną barierę w okolicach 2500 punktów, która udaremniła dalszą zwyżkę.

Poznaliśmy pierwsze wyniki kwartalne spółek. We wtorek nieco lepsze od oczekiwań okazały się wyniki banku Millennium. Bardziej zaskoczyła jednak Telekomunikacja Polska, której zysk netto w II kwartale był aż o 11% wyższy od konsensusu. Dobre wyniki znalazły odzwierciedlenie w kursie rynkowym spółki, który względem poprzedniego tygodnia zyskał 3,3%.

Nadal rośnie KGHM, idąc w ślad za ceną miedzi. Spółka zyskała 2,6%. Jeszcze lepiej wygląda niedawny debiutant: PZU. Cena akcji ubezpieczyciela ustanowiła w piątek nowe maksimum na poziomie 394,60 zł.

## Rynki zagraniczne

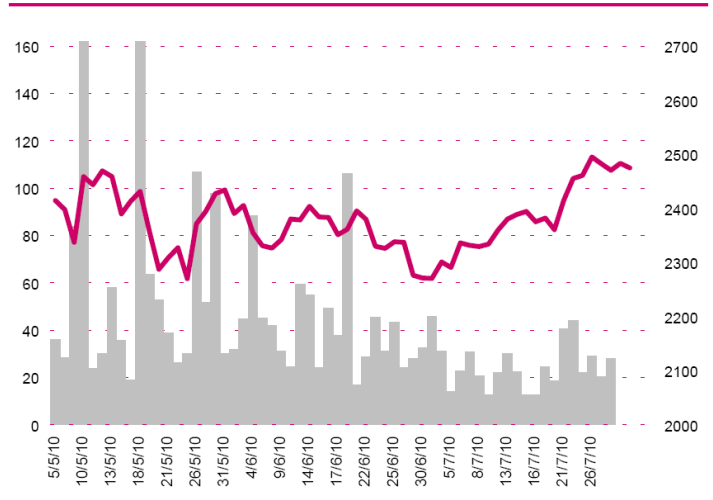
Dynamika wzrostów zdaje się wyhamowywać na całym świecie, choć spółki na większości parkietów urosły w ciągu ostatnich sesji. Amerykański Dow Jones podobnie jak WIG20 odbił się od oporu przy 10 590 pkt. Skoro słabnie impet wzrostów, to możliwa staje się korekta.

Mimo zwyżki na eurodolarze w pierwszych dniach tygodnia, w piątek wspólna waluta lekko słabnie. W dłuższej perspektywie możliwa jest jednak kontynuacja obecnego trendu, o ile nie pojawią słabe dane makro ze Strefy Euro, które mogłyby wspomóc dolara.

W tym tygodniu podobnie jak w poprzednim rosła cena miedzi. Stale taniejący dolar pozostaje czynnikiem wspierającym rynek surowcowy. Kolejny tydzień z rzędu tanieje natomiast złoto. Spadki cen kruszców wpisują się w ostatnią poprawę nastrojów i wzrost globalnego apetytu na ryzyko.

Informacje dotyczące powiązań Millennium DM ze spółkami, będącymi przedmiotem niniejszego raportu oraz pozostałe informacje, wymagane przez Rozporządzenie RM z dnia 19.X.2005 roku umieszczone zostały na ostatniej stronie raportu. Opracowanie nie ma charakteru i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów i wystawców, nie stanowi porady inwestycyjnej, nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w niej instrumentów finansowych, nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania.

WIG20



Największe zmiany (WIG20)

Spółka	Kurs	Zmiana tygodniowa
PZU	394	+4,5%
GTC	24,1	+3,7%
TVN	17,8	+3,5%
BRE	257,9	-1,8%
ASSECO POLAND	54,9	-4,2%
BZ WBK	184,5	-5,1%

Indeks	Kurs	Zmiana tygodniowa
WIG20	2474,67	+0,6%
mWIG40	2496,33	+0,6%
sWIG80	11692,13	+0,3%
WIG	42464,68	+0,4%
DJIA	10472,61	+0,5%
S&P500	1101,72	-0,1%
NASDAQ	2253,43	-0,7%
DAX 30	6168,58	+0,0%
CAC 40	3663,42	+1,6%
FTSE100	5294,71	-0,3%
NIKKEI 225	9537,30	+1,1%
HANG SENG	21029,81	+1,0%
BOVESPA	67551,76	+1,9%

Kamil Dadan  
Makler Papierów Wartościowych  
+22 598 26 67  
kamil.dadan@millenniumdm.pl

## Sytuacja makroekonomiczna

Wydźwięk mijającego tygodnia w kontekście odczytów makro można uznać za umiarkowanie pozytywny. W Niemczech wzrosła inflacja mierzona wskaźnikiem CPI, jednak o mniej niż oczekiwali analitycy. Poza tym spada bezrobocie w tej największej unijnej gospodarce. W całej strefie euro wskaźnik utrzymuje się na niezmiennym poziomie 10%, co jest zgodne z konsensusem. Chwilową zniżkę na rynku akcji przyniósł w piątek nieco gorszy od spodziewanego odczyt dynamiki wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych. Nagłe spadki zostały jednak odrobione w kolejnych godzinach sesji po publikacji wskaźnika PMI dla okręgu Chicago oraz indeksu nastrojów Uniwersytetu Michigan, które pozytywnie zaskoczyły rynek.

Waluta	Kurs	Zmiana tygodniowa
EURPLN	4,0038	-1,4%
USDPLN	3,0725	-3,0%
CHFPLN	2,9390	-1,4%
GBPPLN	4,8142	-0,7%
EURUSD	1,3028	+1,0%
USDJPY	86,67	-0,7%

Surowiec	Kurs	Zmiana tygodniowa
Miedź	7234	+4,2%
Ropa	78,44	0,0%
Złoto	1174,55	-1,2%
Srebro	17,95	-1,0%

### Wybrane opublikowane wskaźniki makro

Data	Państwo	Wskaźnik	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
26.07.2010	USA	Sprzedaż nowych domów	czerwiec	330 tys.	310 tys.	267 tys.
27.07.2010	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	lipiec	50.4	51	54.3
28.07.2010	Niemcy	Inflacja CPI - wst.	lipiec	0.2% m/m	0.3% m/m	0.1% m/m
28.07.2010	Niemcy	Inflacja HICP - wst.	lipiec	0.3% m/m	0.3% m/m	0% m/m
28.07.2010	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku - wst.	czerwiec	-1% m/m	1% m/m	-0% m/m
28.07.2010	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. - wst.	czerwiec	-0.6% m/m	0.5% m/m	1.2% m/m
29.07.2010	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	lipiec	7.6%	7.6%	7.7%
29.07.2010	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	457 tys.	460 tys.	468 tys.
30.07.2010	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a.	czerwiec	-0.9% m/m	0.3% m/m	0.4% m/m
30.07.2010	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	czerwiec	10%	10%	10%
30.07.2010	USA	PKB (annualizowany) - wst.	II kw.	2.4%	2.5%	2.7%
30.07.2010	USA	Indeks Chicago PMI	lipiec	62.3	55.8	59.1
30.07.2010	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan - fin.	lipiec	67.8	67	76

### Wybrane ogłoszone wyniki kwartalne amerykańskich spółek

Spółka	Zysk netto na akcję (USD)	Zmiana r/r	Prognoza	Odczyt względem prognoz
Lockheed Martin Corp	1,96	4,3%	1,78	10%
Western Union	0,36	16,1%	0,32	12,1%
Boeing Co	1,06	-24,8%	1,01	4,6%
Symantec Corp	0,35	2,9%	0,35	-0,6%
Motorola Inc	0,07	-	0,08	-13,6%
Goodyear Tire & Rubber	0,12	-	0,09	41,2%
Exxon Mobil Corp	1,60	90,5%	1,45	10,4%

## Zmiany cen spółek w branżach

	1W	1M	3M	6M	1Y
<b>Dobra konsumpcyjne pierwszej potrzeby</b>					
Polska	0,18%	5,45%	-1,47%	18,20%	31,67%
USA	-0,83%	5,36%	-1,59%	5,72%	14,86%
Europa	-2,74%	1,17%	-1,66%	6,27%	22,79%
<b>Pozostałe dobra konsumpcyjne</b>					
Polska	-0,30%	4,96%	-4,76%	9,33%	25,03%
USA	-0,72%	6,98%	-12,00%	6,82%	24,85%
Europa	-1,33%	6,94%	-4,30%	5,91%	28,51%
<b>Paliwa</b>					
Polska	-1,09%	10,06%	-1,09%	0,28%	24,61%
USA	-1,10%	9,86%	-11,31%	-3,11%	11,69%
Europa	-0,85%	6,05%	-7,28%	0,66%	20,14%
<b>Finanse</b>					
Polska	-0,06%	6,86%	-3,59%	8,73%	29,26%
USA	1,26%	7,92%	-8,33%	6,47%	23,13%
Europa	3,00%	10,80%	-1,21%	2,16%	8,93%
<b>Ochrona zdrowia i farmaceutyki</b>					
Polska	-0,24%	4,83%	-2,86%	0,96%	17,44%
USA	-0,69%	0,34%	-9,43%	-6,96%	6,87%
Europa	-0,20%	-2,78%	-5,96%	-1,46%	13,15%
<b>Przemysł i budownictwo</b>					
Polska	0,66%	6,56%	-6,59%	5,37%	2,16%
USA	0,34%	9,42%	-6,38%	10,12%	25,35%
Europa	-2,06%	5,23%	-1,95%	8,17%	32,37%
<b>IT</b>					
Polska	0,07%	3,08%	-9,09%	6,25%	24,26%
USA	-1,75%	7,58%	-7,93%	4,34%	8,91%
Europa	-1,04%	1,24%	-5,40%	3,55%	17,32%
<b>Materiały podstawowe</b>					
Polska	0,45%	7,41%	-1,98%	-0,78%	18,89%
USA	-0,23%	10,29%	-6,85%	9,47%	19,81%
Europa	-0,53%	5,86%	-4,11%	5,47%	31,20%
<b>Telekomunikacja</b>					
Polska	-1,89%	6,68%	-0,95%	3,31%	12,46%
USA	-0,18%	7,39%	7,65%	8,03%	10,01%
Europa	-0,14%	6,89%	3,00%	4,29%	10,48%
<b>Spółki użyteczności publicznej</b>					
Polska	-0,72%	3,46%	-2,37%	-1,94%	-7,56%
USA	-0,61%	7,57%	0,71%	5,47%	10,56%
Europa	1,74%	6,30%	-4,55%	-8,04%	-0,93%

\* Liczby w tabeli oznaczają mediany zmian cen wybranych spółek w zadanym okresie. Podział na branże dokonany został według klasyfikacji GICS®. Oryginalne nazwy kolejnych kategorii: Consumer Staples, Consumer Discretionary, Energy, Financials, Health Care, Industrials, Information Technology, Materials, Telecommunication Services, Utilities.

## Informacje ze spółek

Asseco Poland	<b>Rezygnacja członka rady nadzorczej</b> Pan Jarosław Adamski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej.
BRE	<b>Możliwa zmiana na stanowisku prezesa</b> Według spekulacji prasowych na poniedziałkowym spotkaniu rady nadzorczej, może dojść do odwołania prezesa Mariusza Grendowicza. W przypadku realizacji tego scenariusz, na nowego szefa banku typowany jest były prezes PZU, Cezary Stypułkowski.
BZ WBK	<b>Skonsolidowane wyniki półroczne</b> Wynik odsetkowy za I półrocze: 862.8, wynik prowizyjny: 667.7, wynik netto: 483.6 mln PLN
CEZ	<b>Rząd Słowacji będzie wspierał budowę elektrowni atomowej</b> Rząd Słowacji zapowiedział, że będzie wspierał, choć nie finansował, budowę elektrowni atomowej w Jaslovskich Bohunicach. Projekt będzie realizowany wspólnie przez spółkę oraz państwową firmę JAVYS. Według harmonogramu, prace budowlane rozpoczną się w 2014 roku i potrwać 6-7 lat.
CEZ	<b>Spekulacje na temat nowej rady nadzorczej</b> Według doniesień prasowych, nowym przewodniczącym rady nadzorczej zostanie Martin Riman, doradca ekonomiczny nowego premiera Czech. W skład rady wejdzie również Eduard Janota, były minister finansów oraz wiceminister przemysłu
CEZ	<b>Spółka pozbędzie się elektrowni Chvatelice</b> Spółka zamierza sprzedać węglową elektrownię Chvatelice. W grę wchodzi również zamiana aktywów. Potencjalnymi zainteresowanymi są EPH i Czech Coal.
CEZ	<b>Udana ekspansja na rynku dostaw gazu</b> Spółka, która od zeszłego miesiąca dostarcza gaz do gospodarstw domowych, pozyskała już w tym segmencie 20 tys. klientów. Udana ekspansja jest zasługą cen, które są o 9.7% niższe od taryf konkurencji.
KGHM	<b>Możliwa dalsza sprzedaż udziałów SP ?</b> Według "Rz" związkowcy spółki twierdzą, że rząd sonduje możliwość sprzedaży dalszych pakietów akcji KGHMu. Przedstawiciele MSP zaprzeczają tym pogłoskom.
KGHM	<b>Możliwa zmiana na stanowisku prezesa ?</b> Według „PB” możliwe, że podczas jutrzejszej rady nadzorczej KGHM zostanie zmieniona osoba na stanowisku prezesa. Notowania aktualnego prezesa Herberta Wirtha miałyby znacząco spaść w oczach Skarbu Państwa. Według „PB” chodzi o decyzje personalne dotyczące osób związanych z Platformą Obywatelską.
KGHM	<b>Prezes pozostaje</b> Wbrew pogłoskom w „PB”, nie była na wczorajszej radzie nadzorczej rozważana dymisja prezesa Wirtha. Aktualny prezes ma kontynuować swoją strategię i zapowiada, że jeszcze w tym roku możliwe jest przejęcie drugiego złoża miedzi w Kanadzie.
PGE	<b>Spółka sprzedaje udziały w TGE</b> Zarząd spółki podjął decyzję o wystawieniu na sprzedaż udziałów w Towarowej Giełdzie Energii. Potencjalnymi chętnymi do przejęcia są fundusze inwestycyjne oraz giełdy europejskie. 22% pakiet udziałów w TGE jest wart ok. 8-10 mln PLN.

<b>PGNiG</b>	<b>Będzie wniosek o podwyżkę cen gazu</b> <p>Z nieoficjalnych informacji „Parkietu” spółka chce wnioskować o podwyżkę cen gazu o 10% od początku października.</p>
<b>PGNiG</b>	<b>Wniosek o podwyżkę cen gazu</b> <p>Spółka złożyła do URE wniosek taryfowy. Decyzja PGNiG ma związek ze znaczącym wzrostem kursu USD/PLN, co przekłada się bezpośrednio na cenę gazu z importu.</p>
<b>PGNiG</b>	<b>Wydatki na poszukiwania gazu łupkowego</b> <p>Spółka planuje w tym roku wydać na poszukiwanie gazu łupkowego około 100 mln PLN, a w przyszłym roku 150 mln PLN.</p>
<b>PKN</b>	<b>Dobre szacunkowe dane za II kwartał</b> <p>Spółka podała dane operacyjne za II kwartał. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami marża rafineryjna odbiła się do 4.7 USD/bbl, a marża petrochemiczna do 721 EUR/t (najwyżej od 2008 roku). Przerób w całej grupie wzrósł o 11% kw/kw i 5% r/r (dzięki zakończeniu postojów na Litwie i w Czechach). Wolumeny w detalu były bardzo dobre (wzrost o 5% r/r). Sprzedaż petrochemiczna spadła o 10% r/r (ze względu na awarie w Anwilu).</p>
<b>PKO BP</b>	<b>Akcjonariusze uchwalili rekordową dywidendę</b> <p>Akcjonariusze przyjęli uchwałę, na podstawie której bank wypłaci dywidendę w wysokości 2.43 mld PLN, czyli 1.9 PLN na akcję, jeśli do 10 grudnia nie uda się przejąć BZ WBK. W przypadku udanego przejęcia zysk zasili kapitał zakładowy spółki. Termin przyznania prawa do dywidendy został ustalony na 23.10.2010r., a termin wypłaty na 20.12.2010r.</p>
<b>PKO BP</b>	<b>Wartość kredytów mieszkaniowych udzielonych w pierwszej połowie roku</b> <p>Bank udzielił w pierwszej połowie bieżącego roku 33.6 tys. kredytów hipotecznych o łącznej wartości 5.9 mld PLN. Kredyty w złotych wyniosły 5.4 mld PLN, a w EUR 579.7 mln PLN. Udział banku w rynku kredytów mieszkaniowych wyniósł 35.1%.</p>
<b>Polimex-Mostostal</b>	<b>Najniższa oferta konsorcjum z Torpołem w przetargach na torach</b> <p>Według "Parkietu" Torpol, spółka zależna emitenta, złożyła w konsorcjum z innymi firmami najniższe oferty w dwóch przetargach na budowę torów. Obie oferty opiewają łącznie na 1.04 mld PLN brutto. Pierwsza oferta, na budowę Lokalnego Centrum Sterowania w Gdyni, złożona przez konsorcjum firm Feroco, Torpol, ZRK DOM i PUT Intercor, opiewa na 453.2 mln PLN brutto (oferta Trakcji Polskiej wyniosła 461 mln PLN). Druga oferta, na budowę LCS w Gdańsku, złożona przez konsorcjum firm Torpol i Feroco, wynosi 584.5 mln PLN brutto. Zakres prac obejmuje m.in. modernizację torów, wymianę sieci trakcyjnej i montaż urządzeń sterowania ruchem.</p>
<b>TPSA</b>	<b>Skonsolidowane wyniki półroczne</b> <p>Wyniki spółki pro forma za II kwartał 2010 roku były na poziomie sprzedaży wyższe od konsensusu rynkowego o 2.1%, na poziomie EBITDA wyższe o 2.3%, na poziomie EBIT wyższe o 9.7% oraz wyższe o 12.6% na poziomie zysku netto. Przychody za I półrocze: 7.860, EBIT: 981, Zysk netto: 609 mln PLN</p>
<b>TPSA</b>	<b>UKE zatwierdził nowe ceny Neostrady</b> <p>Spółka planuje wprowadzenie usługi pod nazwą Internet Superpremium i przedstawiła jej promocyjne stawki do weryfikacji UKE. Zgodnie z zasadami przyjętymi w porozumieniu UKE i TP z 2009 roku urząd zestawiał proponowane stawki z danymi operatorów alternatywnych i sprawdził, czy pozwolą na dalszą konkurencję na rynku. Test wypadł pozytywnie. Dzięki nowym zasadom ustalania cen hurtowych TP nie będzie musiała jednocześnie obniżyć cen usług BSA z jakich korzystają jej konkurenci do świadczenia usług dostępowych w sieci spółki.</p>
<b>TPSA</b>	<b>Wyrok w sporze spółki z DPTG najwcześniej we wrześniu</b> <p>Trybunał Arbitrażowy w Wiedniu poinformował spółkę i duńskiego operatora DPTG (spółka zależna GN Store Nord), że z powodów logistycznych wyrok w toczonym przez nich sporze nie będzie wydany wcześniej niż we wrześniu bieżącego roku. To już kolejny raz, gdy termin ogłoszenia decyzji przesuwany jest w czasie. DPTG domaga się od TP zapłaty około 5 mld koron duńskich (około 715 mln EUR)</p>

## Wyniki spółek

### Skonsolidowane wyniki półroczne Banku Millennium

	II kwartał 2010	II kwartał 2009	zmiana	I półrocze 2010	I półrocze 2009	zmiana
Wynik odsetkowy	217,9	84,9	156,7%	435,4	217,9	99,8%
Wynik prowizyjny	136,2	106,6	27,8%	284,0	232,5	22,2%
Koszty działalności + amortyzacja	269,2	262,2	2,7%	524,2	516,6	1,5%
Wynik operacyjny	87,7	2,3	3771,9%	173,1	15,6	1011,4%
Rezerwy	46,8	55,9	-16,3%	130,0	185,2	-29,8%
Wynik brutto	87,7	9,3	846,2%	173,1	22,6	666,9%
Wynik netto	69,5	8,9	677,6%	137,6	21,0	554,2%

### Skonsolidowane wyniki półroczne BZ WBK

	II kwartał 2010	II kwartał 2009	zmiana	I półrocze 2010	I półrocze 2009	zmiana
Wynik odsetkowy	438,3	354,9	23,5%	862,8	716,4	20,4%
Wynik prowizyjny	335,7	330,2	1,7%	667,7	640,1	4,3%
Koszty działalności + amortyzacja	431,1	403,8	6,8%	852,6	817,4	4,3%
Wynik operacyjny	331,8	321,9	3,1%	680,6	481,9	41,2%
Rezerwy	146,4	122,7	19,4%	216,8	283,4	-23,5%
Wynik brutto	333,3	321,5	3,7%	682,0	478,5	42,5%
Wynik netto	250,1	254,2	-1,6%	483,6	369,4	30,9%

### Skonsolidowane wyniki kwartalne TPSA

	II kw. 2010	II kw. 2009	zmiana	I-II kw. 2010	I-II kw. 2009	zmiana
Przychody	3987	4185	-4,7%	7860	8497	-7,5%
EBITDA	1472	1554	-5,3%	2887	3224	-10,5%
EBIT	507	501	1,2%	981	1111	-11,7%
Zysk netto	324	375	-13,6%	609	703	-13,4%
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	36,9%	37,1%		36,7%	37,9%	
Marża EBIT	12,7%	12,0%		12,5%	13,1%	
Marża netto	8,1%	9,0%		7,7%	8,3%	

## Analiza techniczna WIG20

### Interpretacja wykresu: pozytywna



WIG20 – wykres dzienny

Od zakończenia ubiegłego tygodnia kurs indeksu WIG20 wzrósł do 2500 pkt., gdzie napotkał opór. Wydaje nam się, że przebicie tej bariery jest tylko kwestią czasu. W krótkim terminie prawdopodobnie możemy spodziewać się pogłębienia korekty spadkowej, która została już zapoczątkowana. Sprzyja temu wysoki odczyt wskaźnika Stochastik. W nieco szerszej perspektywie jednak wykres indeksu prezentuje się pozytywnie. Silniejszego oporu spodziewamy się w okolicach 2600 punktów, gdzie wyznaczony został szczyt obecnej hossy oraz zasięg odwróconej głowy z ramionami. Pierwszym negatywnym sygnałem byłby ewentualny powrót kursu poniżej poziomu 2400 pkt.

## Spółki WIG 20

Spółka	Rekomendacja	Data rekomendacji	Cena docelowa	Kurs	Potencjał +/-	Kapitalizacja (mln. zł)	Zmiana (tydzień)	C/WK*	C/Z*
Asseco Poland	Akumuluj	2009-12-14	72,90	54,9	+32,8%	4 258	-4,2%	1,0	10,8
Bioton				0,21		1 111	0,0%	1,1	-
BRE	Neutralnie	2010-04-28	272,70	257,9	+5,7%	10 848	-1,8%	1,7	45,8
BZ WBK	Akumuluj	2010-04-30	216,80	184,5	+17,5%	13 483	-5,1%	2,1	13,6
CEZ				140,7		75 695	-1,5%	2,2	10,1
Cyfrowy Polsat				14,75		3 958	1,0%	9,7	16,2
Getin	Neutralnie	2010-05-14	10,10	10,27	-1,7%	7 317	1,7%	1,8	25,9
GTC				24,1		5 287	3,7%	1,4	-
KGHM	Neutralnie	2010-03-11	96,60	106,7	-9,5%	21 340	2,6%	1,9	8,6
Lotos	Redukuj	2010-05-14	28,30	32,33	-12,5%	4 199	-0,1%	0,6	2,6
PBG				229,9		3 286	0,0%	2,0	16,0
Pekao	Redukuj	2010-05-12	153,90	163,9	-6,1%	42 996	-0,1%	2,3	17,8
PGE				22,14		38 304	-0,7%	1,0	11,3
PGNIG	Redukuj	2010-06-07	3,05	3,55	-14,1%	20 945	-0,6%	0,9	8,1
PKN Orlen	Akumuluj	2010-06-21	42,10	39,05	+7,8%	16 702	-1,6%	0,8	5,6
PKO BP	Neutralnie	2010-05-17	41,60	39,2	+6,1%	49 000	-1,3%	2,4	20,0
Polimex Mostostal				4,76		2 210	1,3%	1,6	15,8
PZU				394		34 023	4,5%	2,8	9,8
TPSA	Redukuj	2010-04-23	15,10	15,91	-5,1%	21 250	3,3%	1,3	17,0
TVN	Akumuluj	2010-07-09	18,20	17,8	+2,2%	6 067	3,5%	4,4	11,7

\* Wskaźniki bieżące. Prognozowane wartości wskaźników prezentujemy w raportach dziennych.

## Spółki o najniższym C/WK, C/Z — zestawienie za lipiec

Spółka	Kapitalizacja (mln. zł)	Kurs 29-07-2010	C/WK	Spółka	Kapitalizacja (mln. zł)	Kurs 29-07-2010	C/Z
MIT	86,5	1.59	0,2	ATLANTIS	22,4	1,65	1,6
ORZEL	2,1	0.32	0,3	PAGED	178,0	21,98	2,0
JUPITER	98	1.88	0,4	LOTOS	4 168,9	32,10	2,6
ROP CZYCE	81,9	17.79	0,4	REINHOLD	55,3	7,90	4,7
SANWIL	33,1	0.66	0,4	KREZUS	85,9	1,57	4,8
POLCOLORIT	53,5	0.42	0,4	SKYLINE	48,5	4,85	5,3
GROCLIN	68,2	12.40	0,4	PKNORLEN	16 915,9	39,55	5,6
ATLAS ESTATES	211,4	4.20	0,4	ERGIS	140,8	3,57	5,6
EFH	57,5	0.97	0,5	MOSTALPLC	130	65,00	5,9
BBICAPNFI	97,7	1.90	0,5	ZREMB	29,6	0,94	5,9
ADVADIS	80,6	0.40	0,5	MCI	385,6	7,42	6,6
WILBO	39,8	2.43	0,5	INSTALKRK	152,6	20,95	6,9
PEPEES	41,5	0.50	0,5	HBPOLSKA	707,5	3,36	7,1
FASING	58,4	18.80	0,6	INVESTCON	59,5	1,81	7,1
AZOTY TARNÓW	629,8	16.10	0,6	04PRO	340,5	2,83	7,3

## Departament Analiz

**Marcin Materna, CFA**

Doradca inwestycyjny  
+22 598 26 82  
marcin.materna@millenniumdm.pl

**Dyrektor**

banki i finanse

**Michał Buczyński**

+22 598 26 58  
michal.buczynski@millenniumdm.pl

## Analityk

telekomunikacja, przemysł chemiczny

**Marcin Palenik, CFA**

+22 598 26 71  
marcin.palenik@millenniumdm.pl

## Analityk

paliwa i surowce, przemysł metalowy

**Adam Kaptur**

+22 598 26 59  
adam.kaptur@millenniumdm.pl

## Analityk

branża spożywcza, handel

**Franciszek Wojtal**

+225982605  
franciszek.wojtal@millenniumdm.pl

## Analityk

energetyka, papier i drewno

**Maciej Krefta**

+22 598 26 88  
maciej.krefta@millenniumdm.pl

## Asystent

## Sprzedaż

**Radosław Zawadzki**

+ 22 598 26 34  
radoslaw.zawadzki@millenniumdm.pl

**Dyrektor****Arkadiusz Szumilak**

+22 598 26 75  
arkadiusz.szumilak@millenniumdm.pl

**Marek Przytuła**

+22 598 26 68  
marek.przytula@millenniumdm.pl

**Jarosław Oldakowski**

+22 598 26 11  
jaroslaw.oldakowski@millenniumdm.pl

**Kamil Dadan**

+22 598 26 67  
kamil.dadan@millenniumdm.pl

**Paulina Rudolf**

+22 598 26 90  
paulina.rudolf@millenniumdm.pl

**Millennium Dom Maklerski S.A.**  
**Ul. Żaryna 2A, Harmony Office Center III p**  
**02-593 Warszawa Polska**

**Fax: +22 898 32 02    Tel: +22 598 26 00**

Opracowanie zostało sporządzone w celach informacyjnych i nie powinno stanowić podstawy decyzji inwestycyjnych. Millennium DM S.A. ani jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania. Opracowanie nie ma charakteru i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów i wystawców, nie stanowi porady inwestycyjnej, nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w niej instrumentów finansowych, nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania. Powielanie lub publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Millennium DM S.A. zabronione.

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: Bank Handlowy, TP SA, KGHM, PKN Orlen, Techmex, Skyline Investment, Konsorcjum Stali, Aplisens, Alterco. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełnił funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółek: Ferro, Internet Group, Millennium 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 powyżej 5% akcji w spółkach: Bumeh, Graal, Projprzem, Rainbow.

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. Kwotowania 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.